

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Analýza rentability společnosti v dřevařském průmyslu
Profitability analysis of company in the wood processing industry

Student: Aleš Trčka

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Valecký, Ph.D.

Ostrava 2011

Zadání bakalářské práce

Student: **Aleš Trčka**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Analýza rentability společnosti v dřevařském průmyslu**
Profitability analysis of company in the wood processing industry

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Charakteristika finanční analýzy
 3. Pyramidové rozklady ukazatelů rentability
 4. Analýza rentability společnosti
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledku bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 136 s. ISBN 80-7179-321-3.
RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Valecký, Ph.D.**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 11.05.2011

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně příloh vypracoval samostatně a uvedl veškerou použitou literaturu a další prameny. Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici jsem samostatně upravil.

V Ostravě 11. května 2011

.....
Aleš Trčka

Na tomto místě bych rád poděkoval Ing. Jiřímu Valeckému, Ph.D. za odborné rady a cenné připomínky, které přispěly k vypracování této bakalářské práce.

OBSAH

1. ÚVOD	3
2. CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	4
2.1 PŘEDMĚT A CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	4
2.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	4
2.2.1 Externí uživatelé.....	5
2.2.2 Interní uživatelé.....	5
2.3 ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY	6
2.3.1 Rozvaha.....	6
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	9
2.3.3 Výkaz Cash Flow.....	10
2.3.4 Vazba mezi účetními výkazy.....	11
2.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	12
2.4.1 Absolutní metoda.....	12
2.4.2 Poměrové ukazatele	13
3. PYRAMIDOVÉ ROZKLADY UKAZATELŮ RENTABILITY	21
3.1 METODY ANALÝZY ODCHYLEK.....	21
3.1.1 Aditivní vazba.....	22
3.1.2 Multiplikativní vazba.....	22
3.2 POUŽITÍ PYRAMIDOVÝCH ROZKLADŮ	24
3.2.1 Rozklad ukazatele rentability aktiv	25
3.2.2 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	25
3.3 VELIKOST A STABILITA PODNIKOVÉHO ZISKU	27
4. ANALÝZA RENTABILITY SPOLEČNOSTI	30
4.1 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI	30
4.1.1 Předmět podnikání společnosti	31
4.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	31
4.2.1 Analýza aktiv.....	31
4.2.2 Analýza pasiv	32
4.2.3 Analýza výnosů.....	33
4.2.4 Analýza nákladů.....	33

4.3	APLIKACE PYRAMIDOVÉHO ROZKLADU ROE.....	34
4.4	VÝVOJ RENTABILITY V LETECH 2005-2009	38
4.4.1	<i>Rentabilita aktiv</i>	38
4.4.2	<i>Rentabilita vlastního kapitálu</i>	40
4.4.3	<i>Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu</i>	41
4.4.4	<i>Čistá a provozní rentabilita tržeb.</i>	42
4.4.5	<i>Rentabilita nákladů</i>	43
4.5	BOD INDIFERENCE.....	44
4.6	SROVNÁNÍ VÝSLEDKU S PODNIKY VE STEJNÉM ODVĚTVÍ	45
5.	ZÁVĚR.....	48
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	49
	SEZNAM ZKRATEK	
	PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	
	SEZNAM PŘÍLOH	

1. ÚVOD

V současné době je znalost finanční situace podniku základní podmínkou pro kvalitní rozhodování. Pro získání hodnotných informací o stavu podniku je nutno podrobit účetní výkazy finanční analýze.

Principem finanční analýzy je hodnocení stavu a minulého vývoje financí daného podniku na základě rozborů účetních výkazů. Finanční analýza také částečně přispívá k vytváření představy o budoucím vývoji finanční situace prostřednictvím minulého vývoje podnikových financí a vývoj na kapitálových trzích.

Jedna z hlavních oblastí finanční analýzy je oblast rentability, která měří schopnost vytváření nových zdrojů a dosahování zisku použitím investovaného kapitálu. Analýza rentability bývá součástí mnoha procesů rozhodování, kde se sleduje, jaký ekonomický přínos společnost dosáhne vynaložením určitých prostředků.

Hlavní cílem bakalářské práce je provedení analýzy rentability společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s. r. o. a zhodnocení jednotlivých dílčích faktorů na vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu. Analýza rentability je prováděna na základě účetních výkazů společnosti za období let 2005 až 2009.

Bakalářská práce obsahuje celkem pět kapitol. První kapitolu tvoří úvod a kapitolu pátou závěr bakalářské práce. Druhou a třetí kapitolu tvoří teoretické části. První teoretická část obsahuje charakteristiku, popis a předmět finanční analýzy. Dále obsahuje také charakteristiku jednotlivých zdrojů a popis některých metod finanční analýzy. Druhá teoretická část je zaměřena na charakteristiku pyramidových rozkladů ukazatelů rentability. Obsahem čtvrté kapitoly je praktická část. Praktická část obsahuje představení společnosti, posouzení finanční situace a celkové zhodnocení na základě jednotlivých ukazatelů rentability. Dále kapitola obsahuje výpočet bodu indiference a stanovení jednotlivých vlivů působících na vývoj rentability vlastního kapitálu. V závěru čtvrté kapitoly jsou výsledky analýzy rentability srovnány s odvětvím, ve kterém společnost Mayr-Melnhof Holz Paskov podniká.

2. Charakteristika finanční analýzy

První kapitola bakalářské práce je zaměřena na definici a význam finanční analýzy, vymezení uživatelů a zdroje, které jsou k analýze potřeba. V druhé části první kapitoly jsou popsány metody sloužící k provedení finanční analýzy a podrobnější popis poměrových ukazatelů.

2.1 Předmět a cíle finanční analýzy

Finanční analýza představuje nejvýznamnější podklad pro řízení podniku, který zkoumá firemní minulost, současnost i se snaží o předpověď budoucích finančních podmínek. V současné době se již žádná úspěšná firma bez finanční analýzy neobejde. Lze jí charakterizovat jako finanční rozbor určité činnosti, v jejíž souvislosti je nutno uvažovat o čase a penězích. Jejím hlavním cílem je podat uživatelům finančních informací co nejpřesnější a nejpodrobnější přehled o finančním zdraví zkoumaného podniku.

Finanční analýza je úzce provázána s účetnictvím, které poskytuje údaje pro provedení analýzy. Jelikož samotná účetní data se vztahují pouze k určitému časovému období, je nutné je pro potřeby finančního řízení podrobit finanční analýze. Mezi účetní výkazy, na základě kterých se finanční analýza provádí, patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích.

Původně finanční analýza představovala pouze přehled o absolutních změnách v účetních výkazech, později se jí začalo využívat k posuzování likvidity a schopnosti přežití, které byly důležité pro zjišťování úvěrové schopnosti podniků. V zemích, kde je vysoce rozvinuta tržní ekonomika, je finanční analýza důležitým prvkem, který je využíván k podnikovému řízení. Kromě finančního řízení, kam finanční analýza prioritně spadá, je využívána také např. v marketingu v rámci SWOT analýzy, kde slouží k odhalení silných a slabých stránek podniku, které by jej v budoucnu mohly ohrozit, nebo naopak posílit.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace zjištěny finanční analýzou jsou hlavním podkladem pro jednotlivé subjekty, které přicházejí s daným podnikem do kontaktu. Dle subjektu, který finanční analýzu provádí, lze uživatele dělit na externí a interní. Každý ze subjektů má jinou míru zájmu na daných informacích.

2.2.1 Externí uživatelé

Zdrojem externí finanční analýzy jsou především veřejně dostupné finanční a účetní informace. Výsledky získané finanční analýzou slouží externím uživatelům k hodnocení finančního zdraví, které vyjadřuje vyhlídky podniku na jeho existenci a vývoj v následujících obdobích.

Investoři jsou osoby, které danému podniku poskytují kapitál. Jejich zájmem je sledování dvou hlavních oblastí. První oblastí je získávání informací pro rozhodování o budoucích investicích. Druhá oblast obsahuje kontrolní činnost v souvislosti s poskytnutým kapitálem. Cílem oblasti kontroly je uplatňování práv investorů vůči manažerům podniku, kteří s daným kapitálem nakládají.

Banky a věřitelé používají informace z finanční analýzy k posuzování schopnosti splnění závazků jak potencionálního, tak i již existujícího dlužníka. Jejich úkolem je na základě finančních informací rozhodnout o poskytnutí či neposkytnutí finančních prostředků, případné výši a nastavení podmínek využití finančních služeb.

Stát a jeho orgány pracují s finančními informacemi především pro ověření správného plnění daňové povinnosti. Data slouží také pro statistiky, přerozdělování případných dotací nebo tvorbu hospodářské politiky státu.

Dodavatelé sledují u podniků schopnosti úhrady splatných závazků. Cílem sledování je i dlouhodobá stabilita a vývoj finanční situace pro navázání dlouhodobějších obchodních vztahů.

Odběratelé se zajímají o finanční situaci svého dodavatele především z důvodu předcházení negativních finančních situací, které by měli za následek potíže s vlastní výrobou.

Konkurence používá finanční informace pro srovnávání svých výsledků s výsledky podniků ve stejném odvětví podnikání. K srovnávání jsou využívány především rentabilita, investiční aktivita a cenová politika.

2.2.2 Interní uživatelé

Zdrojem interní finanční analýzy je vnitropodnikové účetnictví, manažerské účetnictví i finanční účetnictví. Interní uživatelé mají k finanční analýze mnohem více zdrojů a podrobnějších informací oproti uživatelům externím.

Manažerům slouží finanční analýza pro krátkodobé i dlouhodobé řízení společnosti. Jedná se o hlavní nástroj pro kontrolu zpětné vazby mezi daným manažerským rozhodnutím

a jeho následkem. Informace z finanční analýzy slouží také pro získávání finančních zdrojů, alokaci volných peněžních prostředků nebo zajišťování vhodné majetkové struktury.

Zaměstnanci a odboráři se zajímají o hospodářský vývoj daného podniku především ze zájmu o perspektivu a jistotu zaměstnání. Významnou roli sehrává v současné době i motivace, která nutí zaměstnance k vyšší výkonnosti díky vazby mzdy na hospodářský výsledek podniku.

2.3 Zdroje finanční analýzy

Finanční analýza vychází z informací, které lze rozdělit na tři kategorie. Mezi tyto kategorie patří:

- finanční informace,
- kvantifikované nefinanční informace,
- nekvantifikované informace.

Zdrojem **finančních informací** jsou nejčastěji data finančního a vnitropodnikového účetnictví, zprávy finančních analytiků a výroční zprávy. **Kvantifikované nefinanční informace** tvoří oficiální podnikové statistiky, podnikové evidence. **Nekvantifikované informace** představují data vedoucích pracovníků, budoucí vyhlídky, odborná hodnocení.

Pro potřeby této bakalářské práce byly využívány především finanční informace, proto jsou v následujících oddílech podrobněji rozepsány jednotlivé finanční výkazy.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha Obr. 2.1 tvoří základní účetní výkaz, který zobrazuje stav majetku a zdrojů podniku k určitému časovému okamžiku. Stojí na principu bilanční rovnosti, který udává, že výše majetku musí odpovídat výši použitých zdrojů.

Obr. 2.1 Struktura rozvahy

AKTIVA CELEKEM	PASIVA CELKEM
Pohledávky za upsaný kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	<ul style="list-style-type: none"> ▪ základní kapitál ▪ kapitálové fondy ▪ fondy ze zisku ▪ výsledek hospodaření ML ▪ výsledek hospodaření BO
<ul style="list-style-type: none"> ▪ dlouhodobý nehmotný majetek ▪ dlouhodobý hmotný majetek ▪ dlouhodobý finanční majetek 	
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
<ul style="list-style-type: none"> ▪ zásoby ▪ dlouhodobé pohledávky ▪ krátkodobé pohledávky ▪ krátkodobý finanční majetek 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ rezervy ▪ dlouhodobé závazky ▪ krátkodobé závazky ▪ bankovní úběry a výpomoci
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva
<ul style="list-style-type: none"> ▪ časové rozlišení 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová (2008, str. 50)

AKTIVA

Aktiva jsou důsledek investičních rozhodnutí v předcházejícím období. V rozvaze jsou aktiva členěny podle času, na který jsou v podniku vázány, a dle funkce, kterou v podniku plní. Z pohledu členění aktiv dle času dělíme aktiva na stálá a oběžná.

Stálá aktiva tvoří majetek, jehož podoba je stála po mnoho výrobních procesů. Minimální doba ve výrobním procesu musí být delší než jeden rok. Mezi podskupiny stálých aktiv patří:

- dlouhodobý nehmotný majetek,
- dlouhodobý hmotný majetek,
- dlouhodobý finanční majetek.

Dlouhodobý nehmotný majetek zahrnuje např.: software, ocenitelná práva goodwill, nebo zřizovací výdaje. Pořizovací cena dlouhodobého nehmotného majetku musí být vyšší než 60.000,- Kč. **Dlouhodobý hmotný majetek** zahrnuje např.: stavby, pozemky, samostatně movité věci a soubory movitých věcí, nebo základní stáda a tažná zvířata. Pořizovací cena dlouhodobého hmotného majetku musí být vyšší než 40.000,- Kč. **Dlouhodobý finanční majetek** obsahuje dlouhodobě uložené peněžní prostředky, které

slouží k obchodování. DFM tvoří nejčastěji umělecká díla, podílové listy, podíly v účetních jednotkách.

Oběžná aktiva představují v rozvaze položky, které se v podniku neobjevují po dobu delší než jednoho roku. Typickým rysem oběžných aktiv je případná rychlá přeměna na peněžní prostředky, sloužící k úhradě splatných závazků. Oběžné aktiva se dále rozdělují na:

- zásoby,
- pohledávky,
- krátkodobý finanční majetek,
- ostatní aktiva.

Nejvýznamnější část oběžných aktiv tvoří **zásoby**. Charakteristickým rysem zásob je, že při činnosti podniku vznikají, nebo se spotřebovávají. Zásoby tvoří materiál, nedokončená výroba a polotovary, výrobky, zvířata, zboží a poskytnuté zálohy na zásoby.

Pohledávky znázorňují v rozvaze nárok podniku na peněžní plnění vůči jiným subjektům. V rozvaze jsou pohledávky děleny na položky dlouhodobého a krátkodobého charakteru. Za dlouhodobé pohledávky jsou považovány položky se splatností delší než jeden rok, kdežto krátkodobé pohledávky tvoří položky se splatností kratší než jeden rok.

Krátkodobý finanční majetek představují peníze v hotovosti, krátkodobé cenné papíry a podíly, účty v bankách. Charakteristickým rysem krátkodobého finančního majetku je vysoká likvidita, která umožňuje velmi rychlou přeměnu na pohotové peněžní prostředky.

Ostatní aktiva jsou položky, které zaznamenávají položky časového rozlišení. Tyto položky sledují příjmy a náklady, které mají s daným obdobím věčnou nebo časovou nesourodost.

PASIVA

Pasiva v rozvaze znázorňují způsob financování aktiv. Pasiva se dále dělí na vlastní kapitál, cizí kapitál a ostatní pasiva.

Vlastní kapitál tvoří zdroje, které byly vytvořeny vlastní hospodářskou činností podniku, nebo do podniku byly vloženy. Vlastní kapitál je tvořen položkami základního kapitálu, kapitálovými fondy, fondy ze zisku a výsledkem hospodaření běžného období a minulých let.

Cizí zdroje jsou závazky daného podniku, které je povinen do určitého okamžiku uhradit svému věřiteli. Mezi položky cizích zdrojů patří rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci.

Ostatní pasiva představují položky, které věcně ani časově nesouvisí s daným účetním obdobím. Mezi tyto položky patří výdaje a výnosy příštích období.

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Cílem výkazu zisku a ztráty je informovat o výši a způsobu tvorby výsledku hospodaření. Výkaz sleduje a porovnává náklady a výnosy za dané období. Pro výkaz zisku a ztráty je také důležitý tzv. aktuální princip. Tento princip udává podmínku zachycování a vykazování nákladů a výnosů veškerých činností podniku v období, se kterými věcně i časově souvisí.

Náklady představují v peněžním vyjádření úbytek ekonomických zdrojů. Nejčastěji jsou náklady v podniku vynakládány za účelem zhotovení výrobků nebo provedení výkonů.

Výnosy tvoří přírůstky aktiv – v peněžním vyjádření, které plynou z prodeje výrobků a služeb daného podniku.

Výkaz zisku a ztráty je členěn dle oblastí podnikatelských aktivit. Mezi tyto oblasti patří:

- provozní činnost,
- finanční činnost,
- mimořádná činnost.

Povinnosti každého podnikatelského subjektu v ČR je sledovat každou oblast podnikatelských aktivit odděleně.

Výsledek hospodaření za provozní činnost představuje rozdíl mezi náklady a výnosy v základních činnostech podniku. **Výsledek hospodaření za finanční činnost** znázorňuje výnosy snížené o náklady z finanční činnosti. Při součtu VH za provozní činnost a VH za finanční činnost, který je očištěn o daň za běžnou činnost, se dostáváme k VH za běžnou činnost. **Výsledek hospodaření za mimořádnou činnost** zahrnuje rozdíl mezi náklady a výnosy plynoucí z neočekávaných a neperiodických činností daného podniku. Důsledkem vzniku mimořádného výsledku hospodaření může být např. změna oceňování majetku, manka a škody.

2.3.3 Výkaz Cash Flow

Výkaz cash flow slouží jako doplněk k účetním výkazům rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Vydáván je jako součást přílohy k účetní závěrce. Jeho úkolem je podávat informace o peněžním toku za určité účetní období. Výkaz je založen na bilančním pravidle, kdy jsou sledovány příjmy daného podniku, které jsou srovnávány s výdaji za určité účetní období.

Příjmy lze charakterizovat jako zvýšení stavu peněz, které byly připsány v bezhotovostní formě na bankovní účet nebo vloženy v hotovosti do pokladny.

Výdaje lze naopak charakterizovat jako snížení stavu peněz v bezhotovostní formě z bankovního účtu nebo v hotovosti z pokladny.

Při sledování peněžního toku se zkoumají tři oblasti činnosti:

- provozní,
- investiční,
- finanční.

Obr. 2.2 Nepřímá metoda výpočtu výkazu peněžních toků

+ Čistý zisk
+ Odpisy
- Změna stavu zásob
- Změna stavu pohledávek
+ Změna stavu krátkodobých závazků
= Cash flow z provozní činnosti
- Přírůstek dlouhodobých aktiv
= Cash flow z investiční činnosti
+ Změna bankovních úvěrů
+ Změna nerozděleného zisku minulých let
- Dividendy
+ Emise akcií
= Cash flow z finanční činnosti
= Cash flow celkem = CF_{provozní} + CF_{investiční} + CF_{finanční}

Zdroj: Dluhošová (2008, str. 58)

Cash flow z **provozní činnosti** sleduje příjmy a výdaje, které jsou spojeny s běžnou činností podniku. Vznik příjmů a výdajů způsobují např. operace z obchodního styku. Vznik

peněžního toku z **investiční činnosti** způsobují především operace spojené s nákupem a prodejem dlouhodobých aktiv a transakce na finančních trzích. Peněžní tok z **finanční činnosti** zaznamenává pohyby ve vlastním kapitálu a dlouhodobých závazcích.

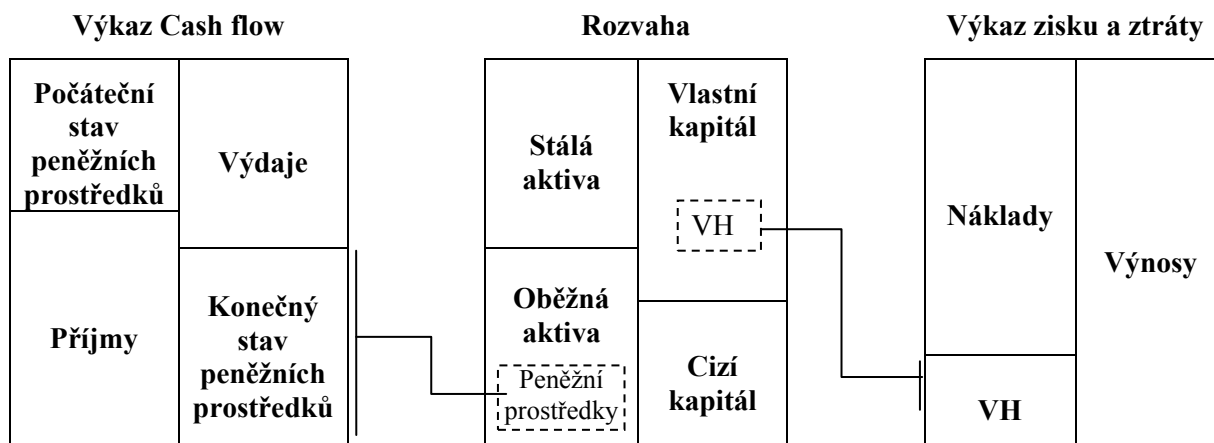
K sestavení výkazu peněžních toků slouží přímá, nebo nepřímá metoda. **Přímá metoda** sleduje veškeré příjmy a výdaje a rozdíl mezi nimi považuje za peněžní tok. K sestavení výkazu **nepřímou metodou**, viz Obr. 2.2 slouží postup, při kterém se výsledek hospodaření upravuje o mimořádné a nepeněžní položky hospodaření a o změny položek rozvahy.

2.3.4 Vazba mezi účetními výkazy

Vazbu mezi jednotlivými finančními výkazy lze nejlépe zachytit v tříbilančním systému, viz. Obr. 2.3. První vazba existuje mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty. Propojení mezi těmito výkazy tvoří výsledek hospodaření. Jelikož rozvaha udává pouze absolutní velikost výsledku hospodaření, slouží k upřesnění vzniku výsledku hospodaření výkaz zisku a ztráty, který podává detailní informace o jednotlivých nákladech a výnosech daného podniku.

Druhá vazba je tvořena mezi výkazem rozvahy a výkazem cash flow. Propojení tvoří peněžní prostředky, které jsou sledovány ve výkazu cash flow a také součástí oběžných aktiv v rozvaze.

Obr. 2.3 Vazby mezi finančními výkazy



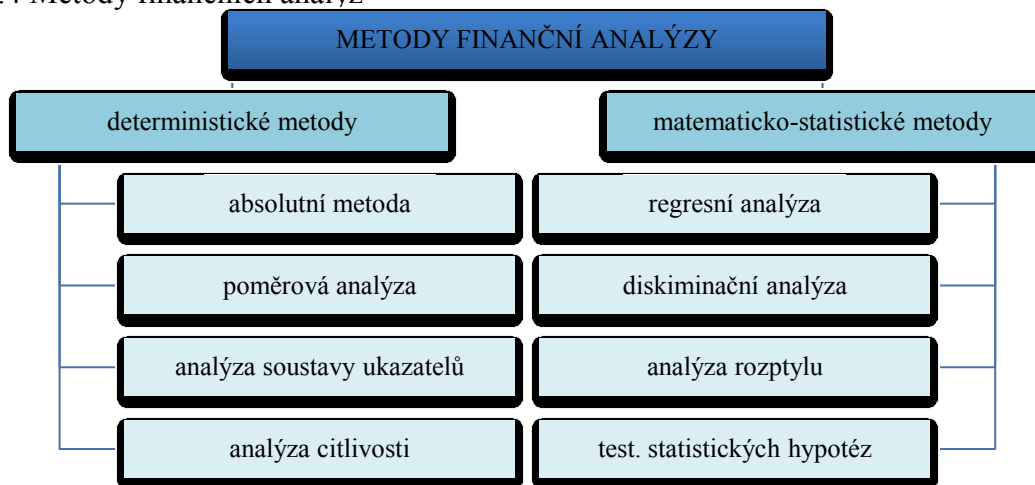
Zdroj: Dluhošová (2008, str. 60)

2.4 Metody finanční analýzy

Základní členění metod, sloužící k provedení finanční analýzy, vyjadřuje Obr. 2.4. První skupinu tvoří metody deterministické. Tyto metody se využívají pro analýzu odchylek a vývoje. Jejich použití je vhodné pro srovnávání menšího počtu období a pro běžné provádění finanční analýzy. Podrobnější popis deterministických metod je uveden v následující části práce.

Druhou skupinu tvoří metody matematicko-statistické. Charakteristickým rysem těchto metod je využití údajů delších časových řad. Metody matematicko-statistické jsou používány k posouzení determinantů a faktorů, které slouží k určení závislosti a vazeb. V praxi jsou však méně využívány z důvodu časové náročnosti sestavení.

Obr. 2.4 Metody finančních analýz



Zdroj: Dluhošová (2008, str. 70)

2.4.1 Absolutní metoda

Principem absolutní metody je provedení procentního rozboru účetních výkazů. Jedná se o metodu, která využívá pouze údaje z účetních výkazů, které jsou v hodnotovém vyjádření. Metoda je považována za nejjednodušší techniku a slouží pro základní orientaci v systému hospodaření daného podniku. Nástroji absolutní metody jsou horizontální a vertikální analýza.

Horizontální analýza sleduje, jak se určitá položka absolutně a procentně změnila v čase. Cílem sledování jsou položky aktiv, pasiv a položky výkazu zisku a ztráty. Čím vyšší je počet sledovaných období, tím přesnější vypovídací schopnost horizontální analýza

poskytuje. Nutný je však minimální počet dvou po sobě jdoucích období. Vyjádření změny lze formulovat procentní změnou, nebo bazickým, či řetězovým indexem. Při výpočtu absolutní výše změny se vychází ze vzorce:

$$\text{absolutní změna} = \frac{\text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}}{\text{hodnota}_{t-1}}. \quad (2.1)$$

K výpočtu procentní změny položky oproti výchozí hodnotě slouží vzorec:

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}}{\text{hodnota}_{t-1}} \cdot 100. \quad (2.2)$$

Vertikální analýza sleduje, jakým podílem se položka podílí na zvoleném základu. Cílem sledování jsou stejně jako u horizontální analýzy položky aktiv, pasiv a položky výkazu zisku a ztráty. V případě rozvahy jsou jako základ nejčastěji zvoleny celková aktiva, popřípadě pasiva. Pro výkaz zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření určité položky nejčastěji využívají výnosy nebo tržby. Nevýhoda metody spočívá v tom, že procentní změnu pouze zobrazuje, avšak nevyjadřuje její možnou příčinu.

2.4.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi hlavní a nejběžněji používanou metodu finanční analýzy. Metoda je založena na posuzování vztahu jednotlivých finančně-účetních informací. Položka určité skupiny je porovnávána s položkou jiné skupiny, mezi nimiž existuje vzájemná souvislost.

Hlavní důraz při provádění finanční analýzy, pomocí poměrových ukazatelů, je kladen na vypovídací schopnosti jednotlivých oblastí, vzájemné vazby a způsob interpretace. Mezi oblasti, které jsou poměrovými ukazateli sledovány patří:

- aktivita,
- likvidita,
- finanční stabilita a zadluženost,
- rentabilita,

které budou v následujících odstavcích blíže specifikovány.

UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatelé aktivity sledují doby obratu a obratovost jednotlivých položek dlouhodobých a krátkodobých aktiv. Pomocí skupiny ukazatelů aktivity je možno pozorovat, jak podnik efektivně, rychle a intenzivně využívá svůj majetek.

Doba obratu představuje počet přeměn určité položky do položky jiné za určité časové období. Nejčastěji je tímto časovým obdobím úsek jednoho roku. Obratovost neboli rychlost obratu udává délku období, která je potřebná k jednomu obratu. Rychlost obratu také vypovídá o poměrné vázanosti kapitálu v určitém aktivu.

Obrat aktiv počítá míru využití celkových aktiv. Jedná se o komplexní ukazatel efektivnosti využití aktiv. K výpočtu slouží vzorec:

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.3)$$

Výsledkem je hodnota, která udává, kolikrát se aktiva v dané podniku obrátí za jeden rok. Čím vyšší hodnota ukazatele je, tím vyšší je efektivnost využívání aktiv.

Doba obratu zásob sleduje poměr zásob a průměrných denních tržeb. Výsledek ukazatele informuje za kolik dní se zásoby v podniku jedenkrát obrátí. K výpočtu doby obratu zásob slouží vzorec:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 360}. \quad (2.4)$$

Doba splatnosti pohledávek vyjadřuje poměr stavu pohledávek k průměrným denním tržbám. Jeho výpočtem je možno vypořádat, jak dlouho se majetek v podobě pohledávek vyskytuje v podniku, neboli také za jak dlouhý okamžik jsou pohledávky splaceny. Výpočet doby splatnosti pohledávek vychází ze vzorce:

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby} / 360}. \quad (2.5)$$

Vypovídací schopnost daného ukazatele spočívá v možnosti zhodnocování platební disciplíny odběratelů. Vyzovuje, zdali se danému podniku daří plnit svou nastavenou obchodní politiku

Doba splatnosti závazků naopak posuzuje platební morálku daného podniku vůči jeho dodavatelům. Počítá dobu uplynulou mezi vznikem závazku a jeho úhradou. K výpočtu ukazatele slouží vzorec:

$$\text{doba splatnosti závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby} / 360} . \quad (2.6)$$

UKAZATELÉ LIKVIDITY

Ukazatelé likvidity se užívají pro rozbor platební schopnosti daného podniku. Pojem likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit majetek na peněžní prostředky, které je možno použít na úhradu splatných závazků.

Celková likvidita poměřuje velikost oběžných aktiv s velikostí závazků, které budou splatné v nejbližší době. Její výsledek říká, kolikrát by bylo možno přeměnou oběžného majetku na peněžní prostředky uspokojit krátkodobé věřitele. Výpočet celkové likvidity vychází ze vzorce:

$$\text{celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} . \quad (2.7)$$

Vhodná velikost tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,5 až 2,5. Dle Dluhošová (2008) je důležité výsledky srovnávat s podniky s obdobným charakterem činnosti, nebo s průměrnými výsledky daného odvětví.

Ukazatel **pohotové likvidity** bere v úvahu při výpočtu pouze oběžná aktiva snižena o zásoby, která poměřuje s krátkodobými závazky. Vyčlenění zásob ze vzorce slouží ke zjištění, zdali podnik dokáže zastat svých závazků i bez prodeje již zmiňovaných zásob. Výpočet pohotové likvidity vychází ze vzorce:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} . \quad (2.8)$$

Velikost pohotové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1,0 až 1,5. Pozitivně je hodnocen trend růstu ukazatele pohotové likvidity, které značí zlepšování finanční situace podniku.

Okamžitá likvidita hodnotí poměr mezi nejlikvidnější částí oběžného majetku, který tvoří peníze na účtech, v hotovosti a šeky, které jsou porovnávány s krátkodobými závazky. Výpočet ukazatele okamžité likvidity vychází z následujícího vzorce:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.9)$$

Za optimální výsledek okamžité likvidity je považována hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Dle Dluhošová (2008) by tento ukazatel měl být používán pouze k dokreslení úrovně likvidity podniku z důvodu jeho nestability.

UKAZATELE FINANČNÍ STABILITY A ZADLUŽENOSTI

Hlavním úkolem ukazatelů finanční stability a zadluženosti je hodnocení finanční struktury firmy z dlouhodobého hlediska. Hodnocení stability probíhá na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí. Tímto je možno zkoumat jak je podnik schopen ze svých zdrojů financovat majetek.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech sleduje finanční samostatnost daného podniku. Výsledek ukazuje schopnost podniku krýt svůj majetek svými zdroji. K výpočtu tohoto ukazatele slouží vzorec:

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.10)$$

Trend ukazatele by měl být rostoucí. Neměl by však být enormně vysoký, neboť by to mohlo vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

Stupeň krytí stálých aktiv poměřuje dlouhodobý kapitál s dlouhodobým majetkem. Důvodem využívání tohoto ukazatele je zjišťování, zdali je dlouhodobý majetek financován dlouhodobými zdroji, což je doporučováno zlatým bilančním pravidlem. Výpočet vychází ze vzorce:

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.11)$$

Ukazatel úrokového krytí porovnává provozní zisk s celkovým ročním zatížením daného podniku. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele spočívá v zjištění, kolikrát je efekt reprodukce vyšší, než prostředky vynaložené na úrokové platby. Výpočet vychází ze vzorce:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{provozní zisk}}{\text{úroky}}. \quad (2.12)$$

Pokud je hodnota rovna jedné, znamená to, že podnik vydělává pouze na krytí úroků. Při hodnotě nižší než jedna není podnik schopen ze svého provozního zisku uhradit ani úroky.

Dle Grünwald (2004) se výsledek tohoto ukazatele v amerických průmyslových podnicích pohybuje v průměru kolem hodnoty 8.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu sleduje, jak už z názvu vyplývá, zadlužení vlastního kapitálu. Výpočet je prováděn pomocí vzorce:

$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.13)$$

Optimální hodnota tohoto vzorce se pohybuje v rozmezí od 0,8 do 1,2. V časovém horizontu by však měla vykazovat klesající trend. Optimální hodnota však může být pro každý podnik odlišná, vše záleží na vývoji firmy a sklonu vlastníků k riziku.

Ukazatel celkové zadluženosti slouží k hodnocení přiměřeného zadlužení podniku. Čím je vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko, které věřitelé podstupují. Ukazatel slouží především věřitelům poskytující dlouhodobý kapitál. Výpočet vychází ze vzorce:

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.14)$$

V delším časovém horizontu by měl ukazatel vykazovat klesající trend.

Ukazatel úrokového zatížení říká, jak velkou část provozního zisku odčerpají nákladové úroky podniku. Výpočet ukazatele vychází ze vzorce:

$$\text{ukazatel úrokového zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{provozní zisk}}. \quad (2.15)$$

Ukazatel by měl v průběhu času vykazovat klesající trend. Dle Dluhošová (2008) je vhodné využívat ukazatel úrokového krytí v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti.

UKAZATELE RENTABILITY

Cílem ukazatelů rentability je sledování schopnosti daného podniku dosahování zisku a vytváření nových zdrojů. Typickým rysem všech ukazatelů rentability je poměrování vloženého kapitálu se ziskem. Jednotlivé ukazatele se liší dle zisku využitého pro výpočet, viz. Tab. 2.1. Nejčastěji se rentabilita vyjadřuje v procentech a pozitivně je hodnocena vysoká hodnota jednotlivých ukazatelů a dlouhodobě rostoucí trend.

Tab. 2.1 Kategorie zisku pro výpočet rentability

EBIT	earnings before interest and taxes	zisk před úroky a zdaněním
EBT	earnings before taxes	zisk před zdaněním
EAT	earning after taxes	čistý zisk

Rentabilita celkového kapitálu je hlavní ukazatel ze skupiny ukazatelů rentability, který hodnotí úhrnnou efektivnost podniku. Vyjadřuje poměr mezi ziskem a vloženým kapitálem. Ukazatel se sleduje jako nezdaněná, nebo zdaněná rentabilita. Výpočet nezdaněné rentability probíhá dle vzorce:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.16)$$

kde *EBIT* představuje zisk před úroky a zdaněním. Při výpočtu nezdaněné rentability se nepracuje s efektem zdanění, tudíž výsledek znázorňuje rentabilitu v případě, kdyby neexistovala daň ze zisku. Slouží hlavně pro mezipodniková srovnání v jednotlivých zemích s různým daňovým zatížením.

Zdaněná rentabilita se vypočítává dle vzorce:

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} \cdot (1 - t)}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.17)$$

kde *EAT* představuje čistý zisk a *t* je daň. Ukazatel poměruje veškerý vložený kapitál s výslednými efekty, které vznikly využitím kapitálu. Výsledný efekt tvoří jak zisk po zdanění, tak i úroky věřitelům za poskytnutí kapitálu.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů hodnotí výsledný efekt z dlouhodobých investic. Ukazatel měří efektivnost kapitálu, který byl do podniku vložen bez ohledu na původ. Rentabilita dlouhodobých zdrojů se vypočítává dle vzorce:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé zdroje}}, \quad (2.18)$$

kde *EBIT* představuje výsledek hospodaření před úroky a zdaněním. Pozitivně je hodnocen rostoucí trend rentability dlouhodobý zdrojů. Nejčastěji bývá ROCE využíváno k mezipodnikovému srovnávání.

Rentabilita vlastního kapitálu je klíčový ukazatel pro akcionáře a vedení podniku. Znázorňuje míru reprodukce kapitálu, který do podniku vloží akcionáři. Jedná se o klíčové kritérium výnosnosti kapitálu. Faktory ovlivňující rentabilitu vlastního kapitálu jsou čistý zisk a výše vlastního kapitálu. Pokud je však výše vlastního kapitálu nízká, ztrácí ukazatel ROE svou vypovídací schopnost, neboť se dostává do extrémně vysokých hodnot. Výpočet rentability vlastního kapitálu probíhá dle následujícího vzorce:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.19)$$

kde *EAT* představuje čistý zisk. Dle Grünwald (2004) lze pomocí ukazatele rentability vlastního kapitálu testovat:

- účast vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů,
- udržitelnou míru růstu podniku, které jsou odvozené od růstu vlastního kapitálu,
- šanci na udržení reálné hodnoty vlastního kapitálu v podmínkách inflace,
- úroveň výnosnosti vlastního kapitálu ve srovnání s náklady na cizí kapitál.

Rentabilita tržeb poměřuje zisk k objemu tržeb. Výsledek vyjadřuje, jak velký zisk dokáže podnik vytvořit na jednu korunu tržeb. Dle Dluhošová (2008) lze z nízké rentability tržeb dokumentovat chybné řízení firmy, střední úroveň rentability tržeb vyjadřuje dobrou práci managementu a vysoká úroveň ukazatele značí nadprůměrnou úroveň firmy. Rentabilitu tržeb lze hodnotit dle provozního ziskového rozpětí nebo čistého ziskového rozpětí.

Při výpočtu provozního ziskového rozpětí se vylučují vlivy, které do provozních nákladů nepatří. Mezi tyto položky řadíme především úroky. Provozní ziskové rozpětí se vypočítává dle následujícího vzorce:

$$\text{provozní ziskové rozpětí} = \frac{EBIT}{\text{tržby}}, \quad (2.20)$$

kde *EBIT* představuje zisk před úroky a zdaněním. Hlavní výhoda provozního ziskového rozpětí spočívá v sledování veličin, které jsou v aktuální cenové úrovni k dispozici z účetnictví.

Při výpočtu čistého ziskového rozpětí se vychází ze vzorce:

$$\text{čisté ziskové rozpětí} = \frac{EAT}{\text{tržby}}, \quad (2.21)$$

kde EAT je čistý zisk. K hodnocení čistého ziskového rozpětí je nutno znát jeho dlouhodobý trend a hodnotu tohoto ukazatele v podnicích podnikajících ve stejném odvětví.

Rentabilita nákladů vyjadřuje jak velkou část čistého zisku je podnik schopen vyprodukovat při vložení jedné koruny celkových nákladů. Výpočet lze odvodit dle vzorce:

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}, \quad (2.22)$$

kde EAT představuje čistý zisk. Čím vyšší je výsledná hodnota ukazatele, tím lépe dokáže daný podnik zhodnocovat vložené náklady. Pozitivně je hodnocen trend růstu v jednotlivých letech.

3. Pyramidové rozklady ukazatelů rentability

Druhá kapitola je zaměřena na prezentaci metod, které slouží k analýze odchylek, popis sestavení a využití pyramidových rozkladů ukazatelů rentability a stanovení bodu indiference.

Mezi hlavní ukazatele vrcholových ukazatelů výkonnosti patří ukazatelé rentability. Jelikož na ukazatele rentability působí mnoho vlivů, které souvisí s efektivitou hospodářského procesu, je nutné provádět rozbor vývoje a analyzovat jednotlivé odchylky syntetických ukazatelů. Mezi vlivy, které nejvíce ovlivňují rentabilitu podniku, patří likvidita, aktivita a úroveň zadlužení podniku. Díky analýze syntetických ukazatelů je možno na základě výsledků plánovat a provádět opatření, které vedou ke zlepšení zjištěného stavu.

K provádění analýzy syntetických ukazatelů existují následující přístupy:

- *paralelní soustava ukazatelů*, ve které jsou ukazatele likvidity, zadluženosti a rentability stejně významné,
- *pyramidová soustava ukazatelů*, která vyjadřuje rozbor syntetického ukazatele pomocí matematické rovnice.

3.1 Metody analýzy odchylek

Metody analýzy odchylek slouží k vyčíslení faktorů, které nejvíce přispívají k odchylkám. Jedna z metod, která slouží k vyčíslování odchylek je aplikace pyramidového rozkladu. Principem pyramidového rozkladu je aplikace postupného rozkladu vrcholového ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele. Tento postup umožňuje určit vzájemné vazby mezi jednotlivými dílčími ukazateli a vrcholovým ukazatelem. Dle Dluhošová (2008) jsou vazby zachyceny jako matematické rovnice a celá pyramida tedy vyjadřuje soustavu rovnic. Pro správné použití pyramidového rozkladu je nutná přesně vytvořená konstrukce a vyčíslení vlivů každého faktoru.

Při analýze vlivu lze využít absolutní odchylku dle vzorce:

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (3.1)$$

nebo relativní odchylku dle vzorce:

$$\Delta x = (x_1 - x_0) / x_0. \quad (3.2)$$

Funkci $x = f(a_1; a_2; \dots a_n)$ lze v pyramidových soustavách vyjádřit aditivní nebo multiplikativní vazbou.

3.1.1 Aditivní vazba

Příčinné analytické ukazatele jsou v aditivní vazbě spojeny součtem, nebo rozdílem. Vliv jednotlivých analytických ukazatelů lze na analyzovaný ukazatel charakterizovat jako absolutní rozdíly jednotlivých analytických ukazatelů. V aditivní vazbě platí:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\Sigma a_i} \cdot \Delta a_x, \quad (3.3)$$

kde $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$, $a_{i,1}$, resp. $a_{i,0}$ je rozdíl hodnoty ukazatele i pro výchozí stav a hodnoty i pro následný stav.

3.1.2 Multiplikativní vazba

Oproti vazbě aditivní jsou v multiplikativní vazbě analytické ukazatele spojeny podílem nebo součinem. Pokud je analyzovaný ukazatel součinem, nebo podílem analytických ukazatelů, potom vliv jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel popisují přímo indexy jednotlivých analytických ukazatelů. V multiplikativní vazbě existují čtyři základní metody, mezi které patří:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- metoda logaritmická,
- metoda funkcionální.

Zatímco u metody postupných změn a metody rozkladu se zbytkem se při změně jednoho ukazatele zbylé hodnoty nemění, u metody logaritmické a funkcionální se odráží současná změna všech ukazatelů při vysvětlení každého vlivu.

Metoda postupných změn

Metoda postupných změn je založena na principu zkoumání jednoho vlivu analyzovaného ukazatele při neměnných hodnotách ostatních ukazatelů. K možnosti analýzy ukazatele bezzbytku je nutno zavést předpoklad postupných změn analytického ukazatele. Předpoklad postupných změn je však nedostatek této metody, neboť v reálných

podmínkách podniku probíhají změny souběžně. Analýza určitého ukazatele se provádí dle tří vztahů:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_i} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= \Delta a_{1,1} \cdot a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\end{aligned}\tag{3.4}$$

Jednoznačná výhoda metody postupných změn spočívá v bezezbytkovém rozkladu a jednoduchém výpočtu. Pro svou jednoduchost je metoda v reálné podnikatelské činnosti nejvíce využívána.

Metoda rozkladu se zbytkem

V této metodě jsou jednotlivé vlivy vyčísleny pomocí zbytku, který vzniká jako výsledek kombinace současných změn více ukazatelů. Rozdíl každé hodnoty analytického ukazatele se násobí s hodnotami ostatních ukazatelů základního období. Zbytek, který představuje poslední člen rozkladu, se připisuje jako kolektivní působení všech ukazatelů. Vyjádření metody se zbytkem lze vyjádřit dle vztahů:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_i} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_2} &= \Delta a_{1,1} \cdot a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},\end{aligned}\tag{3.5}$$

kde R vyjadřuje zbytek, který tvoří výsledek kombinace současných změn více ukazatelů.

Vyjádření zbytku znázorňuje vztah:

$$R = \Delta y_x - \left[\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \right] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\tag{3.6}$$

Výhody metody spočívají v úplném a jednoznačném rozkladu daného ukazatele a neovlivnění výsledku pořadím jednotlivých ukazatelů. Naopak nevýhoda metody spočívá v interpretaci výsledného zbytku, která vede při velkém množství analytických ukazatelů k nepřehlednosti.

Logaritmická metoda

Pokud jsou indexy a analytické ukazatelé v logaritmické metodě stejné, poté je podíl na změně analyzovaného ukazatele roven výrazu. Pokud jsou však indexy vzájemně odlišné,

je nutné je převést pomocí mocniny společného základu. Po změně pomocí mocniny je vytvořen shodný základ a část každého analytického ukazatele závisí na velikosti exponentu společného základu. Výpočet logaritmické metody probíhá dle vzorce:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (3.7)$$

kde index analyzovaného ukazatele je vyjádřen vzorcem:

$$I_x = \frac{x_1}{x_0}, \quad (3.8)$$

a index dílčího ukazatele vzorcem:

$$I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}. \quad (3.9)$$

Hlavní nevýhoda metody vězí v nemožnosti záporné hodnoty indexu, z které by nebylo možno vypočíst hodnotu logaritmu. Naopak výhoda logaritmické metody je neexistence zbytku při výpočtu a možnost různého pořadí ukazatelů.

Funkcionální metoda

Analýza změn pomocí funkcionální metody zohledňuje současný účinek všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Metoda pracuje s diskrétními výnosy, které oproti metodě logaritmické umožňují zápornou hodnotu ukazatelů. Pozorování změn pomocí funkcionální metody probíhá dle vzorců:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \Delta y_x. \end{aligned} \quad (3.10)$$

Dle Dluhošová (2008) je otázka, jaké váhy přidělit při rozdělování společných faktorů slabším místem metody, neboť je složité nalézt ekonomické zdůvodnění zvoleného přístupu.

3.2 Použití pyramidových rozkladů

Pomocí pyramidových rozkladu je možné určovat vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový, odhalovat vzájemné existující vazby a vztahy v oblasti pyramidy.

Důraz při použití pyramidových rozkladů je kladen na konstrukci. Při správné konstrukci je možno hodnotit jak dřívější, tak i současnou a budoucí výkonnost podniku.

Výběr vrcholového ukazatele závisí na účelu finanční analýzy, v reálných podmínkách podniku je nejčastěji využíváno ROA, ROE popř. EVA.

3.2.1 Rozklad ukazatele rentability aktiv

Ukazatel rentability aktiv je poměrový ukazatel, který hodnotí úhrnnou efektivnost podniku. Základní vzorec rentability aktiv lze rozložit na ukazatel provozní rentability tržeb a ukazatel obratu aktiv. Znázornění rozkladu rentability aktiv:

$$ROA = \frac{EBIT}{A} = \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A}, \quad (3.11)$$

kde $\frac{EBIT}{A}$ představuje rentabilitu aktiv, $\frac{EBIT}{T}$ představuje provozní rentabilitu tržeb a $\frac{T}{A}$ představuje obrat celkových aktiv.

Rozklad znázorňuje, že rentability celkového kapitálu je dosahováno různými kombinacemi ziskovosti tržeb a obratovosti kapitálu. Dle Grünwald (2004) je vysoká rentability tržeb výsledkem dobré kontroly nákladů a vysoký obrat celkových aktiv je projevem efektivního využívání kapitálu.

3.2.2 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Oproti rozkladu rentability aktiv je rozklad rentability vlastního kapitálu podrobnější. Na výši ukazatele rentability vlastního kapitálu působí dvě skupiny ukazatelů. Mezi první patří skupina, která popisuje produkční sílu podniku, díky které je tvořen zisk, a druhou tvoří skupina, která uvádí, jak byl daný vytvořený zisk přerozdělen. Mimo tyto dvě skupiny je vhodné také sledovat s jakou výši cizích zdrojů a za jaké finanční stability je dosahována rentabilita vlastního kapitálu.

Základní stupeň rozkladu ROE lze provést dle vztahu:

$$ROE = ROA \cdot \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (3.12)$$

kde ROA představuje rentabilitu aktiv. Tento základní rozklad však neodpovídá na hlavní otázku, kvůli které se pyramidové rozklady provádějí a to, které konkrétní dílčí ukazatele ovlivňují vrcholový ukazatel. K podrobnějšímu rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu slouží vztah:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (3.13)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce, $\frac{EBT}{EBIT}$ je úroková redukce, $\frac{EBIT}{T}$ je provozní rentabilita, $\frac{T}{A}$

je obrat aktiv a $\frac{A}{VK}$ je finanční páka.

Daňová redukce zisku uvádí, jak velký podíl ze zisku před zdaněním (EBT) podniku zůstane po zaplacení daní. Čím vyšší je ukazatel daňové redukce zisku, tím vyšší je přínos k růstu rentability vlastního kapitálu.

Úroková redukce vyjadřuje, jak velký podíl zisku podniku zůstává po zaplacení úroků. Pokud roste zadlužení podniku, roste i velikost vynaložených peněžních prostředků nutných k zaplacení úroků, a tím klesá podíl zisku před zdaněním.

Provozní rentabilita vyjadřuje jak vysoký podíl zisku před úroky a zdaněními připadá na jednu korunu tržeb. Vyšší hodnota tohoto ukazatele přispívá k vyšší rentabilitě vlastního kapitálu.

Obrat aktiv znázorňuje dobu vázanosti celkového majetku v podniku. Ke zvýšení rentability vlastního kapitálu pomocí obratu aktiv lze docílit, pokud jsou maximalizovány tržby, které připadají na každou korunu aktiv.

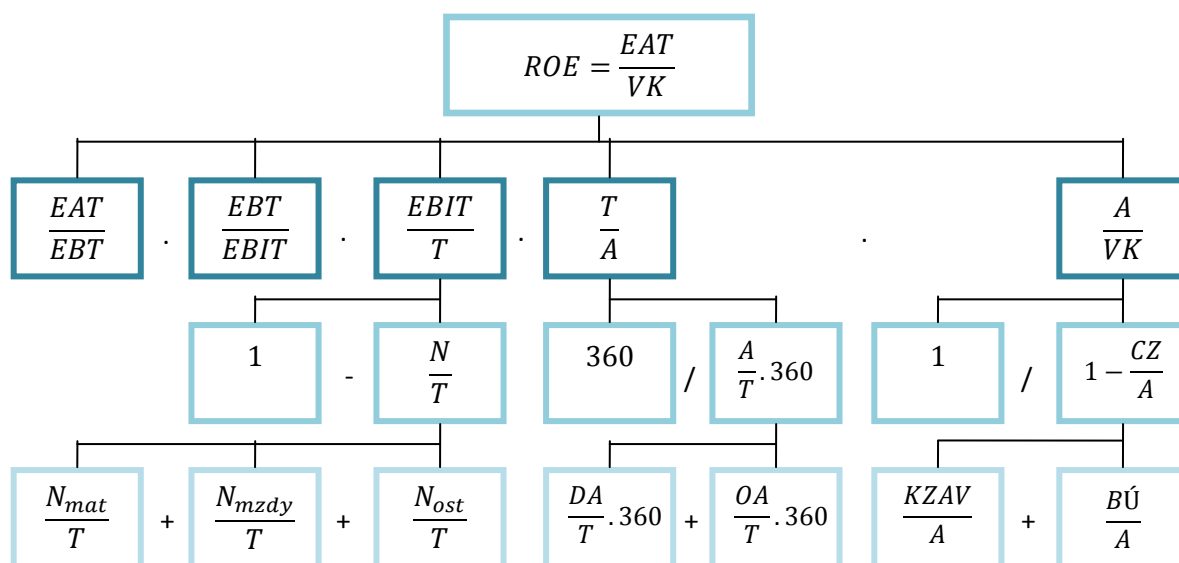
Finanční páka vyjadřuje míru zadlužení podniku. Čím vyšší hodnota finanční páky je, tím vyšším podílem se cizí zdroje podílí na celkovém kapitálu. Zvyšovat výnosnost vlastního kapitálu skrz finanční páku lze pomocí zapojení cizích zdrojů k financování majetku podniku.

Při spojení vlivu finanční páky a úrokové redukce vzniká **ziskový účinek finanční páky**. Ziskový účinek finanční páky má na vývoj rentability vlastního kapitálu pozitivní vliv, pokud je jeho hodnota vyšší než jedna.

V praxi se poprvé pyramidový rozklad rentability vlastního kapitál použil ve společnosti E. I. du Pont de Nemours and Company¹. I v současné době je Du Pont rozklad, viz. Obr. 3.1 nejčastěji využívaným pyramidovým rozkladem. Du Pont rozklad slouží k rozložení rentability vlastního kapitálu a určení všech položek, které do ukazatele vstupují.

¹ Americká společnost, podnikající v oblasti chemické výroby. Známá pod zkratkou Du Pont

Obr. 3.1 Du Pont rozklad ROE



Zdroj: Dluhošová (2008, str. 89)

3.3 Velikost a stabilita podnikového zisku

V praxi řízení podniku platí, čím vyšší je stabilita a perspektiva zisku, tím vyšší velikost cizích zdrojů si podnik může dovolit používat. Ke zvýšení rentability vlastního kapitálu může podnikový management využít pozitivního vlivu finanční páky. Finanční páka umožňuje pomocí přiměřeného zadlužení zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu. Důležitým úkolem je kvantifikace prvků, které ovlivňují finanční páku. Ke stanovení slouží modelové zjednodušení, které vyjadřuje lineární závislost mezi sledovanými veličinami finanční páky.

K odvození čistého zisku slouží vzorec:

$$EAT = (EBIT - r_d \cdot CK) \cdot (1 - t) = -r_d \cdot CK \cdot (1 - t) + (1 - t) \cdot EBIT, \quad (3.14)$$

kde je EAT čistý zisk, $EBIT$ zisk před úroky a zdaněním, r_d úroková míra, CK cizí kapitál a t daň. Pro odvození rentability vlastního kapitálu vzorec:

$$ROE = \frac{-r_d \cdot CK \cdot (1 - t)}{VK} + \frac{(1 - t)}{VK} \cdot EBIT, \quad (3.15)$$

kde představuje ROE rentabilitu vlastního kapitálu, r_d úrokovou míru, VK vlastní kapitál, CK cizí kapitál, $EBIT$ zisk před úroky a zdaněním a t daň.

Pomocí vzorců uvedených (3.14) a (3.15) lze dojít k lineární závislosti mezi čistým ziskem a rentabilitou vlastního kapitálu. Při vyžití pouze vlastního kapitálu ke krytí majetku

se počátek lineární závislosti nachází v bodě nula. Činitelé, které nejvíce ovlivňují vztah, jsou úroková míra, míra přímého zdanění podniku a podíl mezi cizím a vlastním kapitálem.

Bod indifference

Bod indifference, Obr. 3.2 vyjadřuje bod, ve kterém začíná působit pozitivní vliv finanční páky. V tomto bodě platí, že výše zisku před úroky a zdaněním a výše rentability vlastního kapitálu je stejná jak při financování vlastním, tak i cizím kapitálem. Stanovení bodu indifference vychází ze vzorce:

$$\text{Bod indifference} = \frac{(EBIT_{ind} - r_d \cdot CK_1)}{(VK_1 + CK_1) - CK_1} = \frac{(EBIT_{ind} - r_d \cdot CK_2) \cdot (1-t)}{(VK_1 + CK_2) - CK_2}, \quad (3.16)$$

kde $EBIT_{ind}$ je indiferentní výše zisku před úroky a zdaněním, r_d je úroková míra, CK_1 je cizí kapitál prvního období, CK_2 je cizí kapitál druhého období, VK_1 je vlastní kapitál prvního období, VK_2 je vlastní kapitál druhého období, t je daň.

Výše zisku v bodě indifference lze vypočíst ze vztahu:

$$EBIT_{ind} = r_d \cdot (VK + CK), \quad (3.17)$$

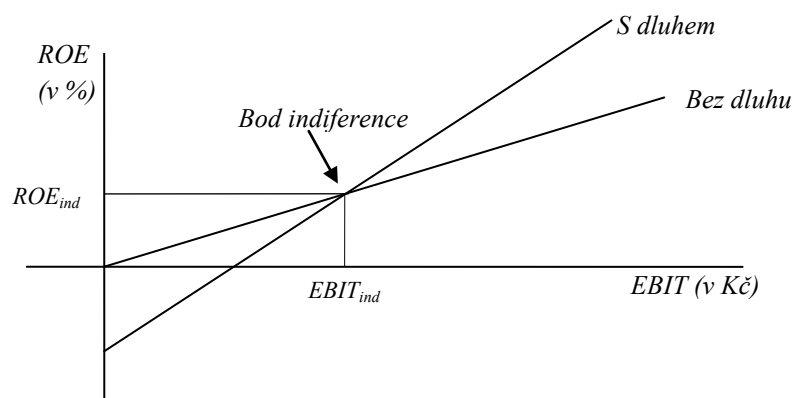
kde r_d je úroková míra, VK je vlastní kapitál a CK je cizí kapitál. Pro stanovení ROE v odpovídající hodnotě $EBIT_{ind}$ slouží vzorec:

$$ROE_{ind} = r_d \cdot (1-t), \quad (3.18)$$

kde r_d představuje úrokovou míru a t je daň.

O pozitivním vlivu finanční páky lze hovořit, pokud $EBIT > r_d \cdot (VK + CK)$. Pokud je však $EBIT < r_d \cdot (VK + CK)$ neměl by management v žádném případě uvažovat o využití cizího kapitálu. Dle Kislingerová (2007) dochází využitím cizího kapitálu, při negativním vlivu finanční páky, ke snížení rentability vlastního kapitálu, které může mít v budoucnu negativní dopad na růst finančního rizika a zhoršování přístupu k případným cizím finančním zdrojům pro financování podniku.

Obr. 3.2 Grafické znázornění bodu indiference



Zdroj: Kislingerová (2007, str. 364)

4. Analýza rentability společnosti

V této části bakalářské práce je představena společnost Mayr-Melnhof Holz Paskov, s. r. o. Dále jsou provedeny výpočty jednotlivých ukazatelů rentability a jejich následné zhodnocení. Na konci kapitoly jsou výsledky srovnány s odvětvím zpracovatelského průmyslu, pod které společnost spadá.

4.1 Představení společnosti

Název společnosti, na které je provedena analýza rentability je Mayr-Melnhof Holz Paskov. MMH byl založen jako společnost s ručením omezeným. Společnost sídlí na adrese čp. 544, v obci Staříč. Základní kapitál společnosti činí 360.000.000 Kč

Společnost Mayr-Melnhof Holz Paskov s. r. o. je členem holdingové skupiny Mayr-Melnhof Holz Holding AG. Celkem vlastní holding pět pilařských závodů ve střední Evropě a Rusku. V dalších čtyřech závodech na zpracování dřeva vlastní holding podíly. Holding je vedoucím evropským dodavatelem v oblasti zpracování dřeva a v oblasti řeziva obsazuje mezi evropskou konkurencí třetí místo.

Do obchodního rejstříku v Ostravě byla společnost zapsána dne 2. října 2002. Jejím jediným společníkem je Mayr-Melnhof Holz Leoben GmbH, Rakousko. Jedná se o největší pilu v České republice. Samotný závod v Paskově byl do provozu uveden v roce 2004 a v současné době zpracovává dřevní hmotu v objemu 1 milion m³ jehličnatého dřeva, které získává především z lesů blízkého okolí. Společnost v roce 2009 průměrně zaměstnávala 235 zaměstnanců.

MMH Paskov vlastní 50% podíl ve společnosti Wood Paskov s. r. o., která je zodpovědná za zprostředkování nákupu surovin, a 50% ve společnosti Bio Pellets Paskov s. r. o., které dodává základní výrobní suroviny.

Mezi hlavní cílové oblasti, kam produkce smrkového řeziva společnosti MMH Paskov míří, patří západní Evropa, Japonsko a regionální trhy. Podíl exportu na celkové produkci společnosti v roce 2009 činil 72,9%.

Společnost se hlásí k trvale udržitelnému hospodaření v lesích a zapojila se do spotřebitelského řetězce dřeva PEFC-CoC a je certifikována od roku 2005. Je také členem občanského sdružení Moravskoslezského dřevařského klastru, které sdružuje fyzické a právnické osoby v dřevozpracujícím a stavebním průmyslu, jehož cílem je inovace, vzdělávání, výzkum a propagace odvětví.

4.1.1 Předmět podnikání společnosti

Předmětem podnikání společnosti MMH je výroba pilařská a impregnace dřeva, výroba, obchod, a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona a pronájem nemovitostí a nebytových prostor bez poskytování jiných než základních služeb zajišťujících řádný provoz nemovitostí, bytů a nebytových prostor.

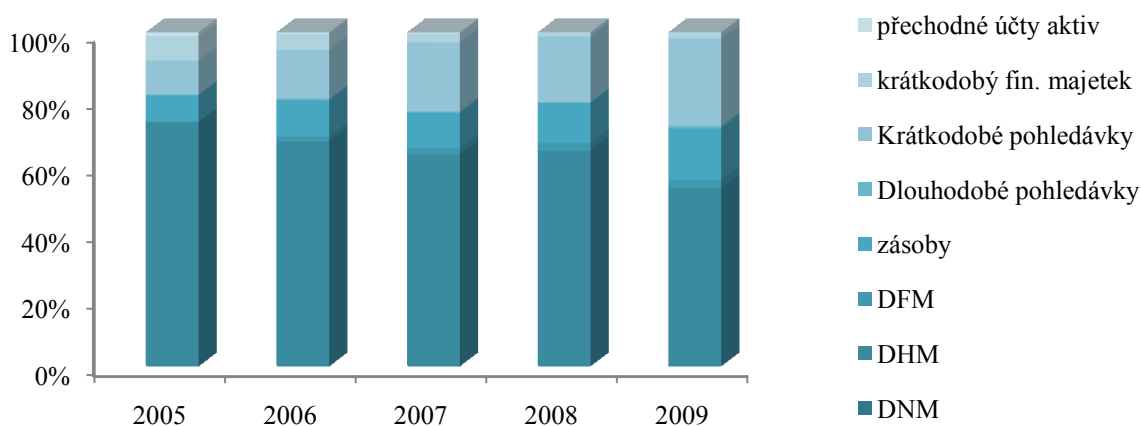
4.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze byly za základnu zvoleny celková aktiva, celková pasiva, náklady a výnosy.

4.2.1 Analýza aktiv

Z Obr. 4.1 lze v jednotlivých letech sledovat klesající podíl stálých aktiv na celkových aktivech. Podíl postupně klesal z 73,18% až na 56,34%. Za tímto poklesem pravděpodobně stojí zrychlené odpisování dlouhodobého hmotného majetku v prvních letech. Naopak v jednotlivých letech postupně rostla položka oběžného majetku. Vliv na růst oběžného majetku měla především položka krátkodobých pohledávek. Tento růst byl nejspíše způsoben postupně kratší dobou splatnosti a zhoršenou platební morálkou jednotlivých odběratelů. Podniku také meziročně mírně rostla položka zásob, což byla snaha o předzásobení hlavní surovinou, které byl postupně nedostatek. Postupný růst vykazovaly položky dlouhodobého finančního majetku, u kterých podíl stoupl z 0,02% v roce 2005 až na hodnotu 2,31%. Nejvíce se na tomto růstu podílela položka podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem, což bylo způsobeno založením dceřiné společnosti.

Obr. 4.1 Vertikální analýza aktiv

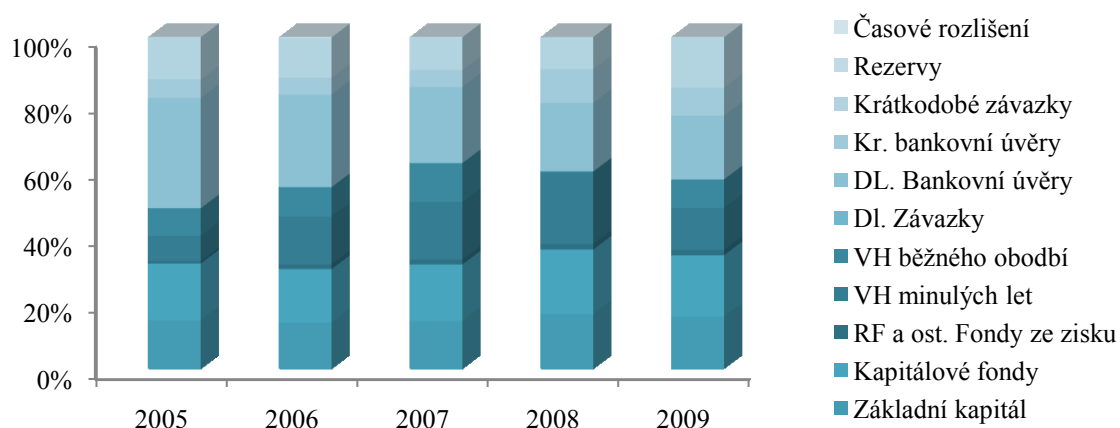


Přechodné položky aktiv se na celkových aktivech podílely v průměru okolo hodnoty půl procenta a vykazovaly postupný klesající trend. Pokles přechodných položek aktiv lze připisat snížení odbytu do USA, jelikož na přechodných položkách aktiv bylo účtováno především přepravné nevyfakturovaných zakázek do USA.

4.2.2 Analýza pasiv

V prvním roce sledovaných období měly na celkových pasivech větší podíl cizí zdroje, v dalších letech již měly převahu vlastní zdroje, viz. Obr. 4.2. Nejvýznamnější položky vlastního kapitálu tvoří základní kapitál, kapitálové fondy a výsledek hospodaření minulých let. Největší pokles byl zaznamenán v položkách výsledku hospodaření minulých let mezi lety 2008 a 2009. Ke snížení položky VH minulých let došlo pravděpodobně kvůli úhrady ztráty z roku 2008.

Obr. 4.2 Vertikální analýza pasiv



Nejvýznamnější položky cizího kapitálu tvoří dlouhodobé bankovní úvěry a krátkodobé závazky. Pozitivně lze hodnotit pokles podílu dlouhodobých bankovních úvěrů, které v průběhu let 2005 až 2009 klesly o 14,05 procentního bodu. Za poklesem dlouhodobých bankovních úvěrů pravděpodobně stojí meziroční růst nákladových úroků. Časové rozlišení pasiv tvoří ve vertikální analýze zanedbatelné hodnoty, jejich průměrná hodnota v jednotlivých letech dosahovala výše 0,06 procent.

Mezi léty 2007 a 2008 byl zaznamenán růst položky rezerv. Tento růst byl způsoben tvorbou rezerv za účelem předcházení možných budoucích rizik v daňové oblasti. V jednotlivých letech společnost také tvořila rezervu na nevybranou dovolenou. V roce 2008 tato rezerva činila 2,9 milionu korun v roce 2009 dokonce 4,4 milionu korun.

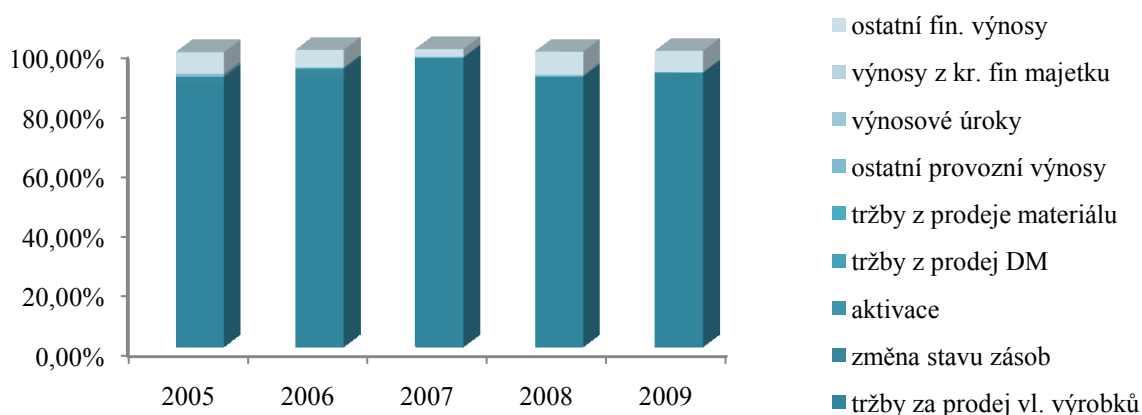
4.2.3 Analýza výnosů

Největší položku výnosů tvoří dle Obr. 4.3 výkony společnosti. Největší podíl na výkonech tvoří tržby za prodej vlastních výrobků. Mezi roky 2005 až 2007 tržby z prodeje vlastních výrobků postupně rostly. Tento růst byl způsoben dokončením II. etapy výstavby pily v roce 2006, čímž se zvýšila kapacita výroby.

V jednotlivých letech lze sledovat klesající podíl ostatních provozních výnosů. Položka poklesla z 0,93% na 0,12%. Ostatní provozní výnosy mohou tvořit smluvní pokuty, úroky z prodlení nebo inventarizační rozdíly

V roce 2006 a 2007 byl zaznamenán růst podílu tržeb z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a materiálu. V obou letech byl podíl tvořen pouze tržbami z prodeje dlouhodobého majetku. V roce 2007 to bylo způsobeno prodejem pojízdné dílny a prodejem ostříčky pilových listů CEF250.

4.3 Vertikální analýza výnosů



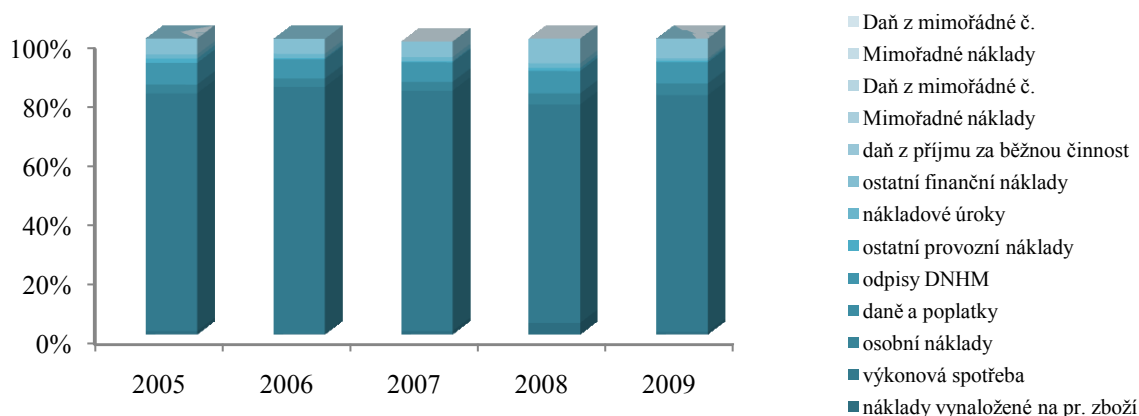
4.2.4 Analýza nákladů

Jak zobrazuje Obr. 4.4, nejvýznamnější podíl na celkových nákladech tvoří výkonová spotřeba. Výkonová spotřeba, která je zastoupena spotřebou materiálu, energie a služeb tvořila v obdobích 2005 až 2007 a 2009 přibližně stejně velký podíl. Významný pokles byl zaznamenán v roce 2008, kdy byla výroba nižší o 12%, než jaký byl původní plán firmy. Toto bylo způsobeno nedostatečným zásobením hlavní surovinou a výrazným snížením odbytu na konci roku.

Graf také znázorňuje mírný růst mzdových nákladů mezi jednotlivými lety, který byl způsoben růstem počtu zaměstnanců a zvyšováním nákladů na sociální a zdravotní pojištění

za zaměstnance. Významnou položku tvoří také ostatní finanční náklady, které nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2008. V tomto roce se podílely na celkových nákladech 8,6%.

Obr. 4.4 Vertikální struktura nákladů



4.3 Aplikace pyramidového rozkladu ROE

V této části je provedena aplikace Du Pont rozkladu ukazatele ROE. Dále jsou zkoumány vazby mezi jednotlivými ukazateli pomocí metody postupných změn. Rozklad byl proveden pro první a druhý stupeň, viz. Obr 3.14. Vstupní data, sloužící k výpočtu jsou uvedena v Tab. 4.1.

Tab. 4.1 Vstupní údaje k rozkladu ROE (v tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	230 880	262 564	329 859	-8 068	200 991
EBT	201 102	225 082	288 056	-45 895	180 926
EAT	203 978	227 754	290 179	-57 557	197 717
Tržby	2 186 446	2 744 231	3 204 149	2 223 354	2 618 894
Aktiva	2 447 341	2 576 875	2 482 051	2 175 000	2 286 537
VK	1 185 180	1 411 415	1 538 762	1 235 234	1 305 713
ROE	17,21%	16,14%	18,86%	-4,66%	15,14%

Období 2005 – 2006

Mezi lety 2005 a 2006, viz. Tab. 4.2 byl zaznamenán pokles rentability vlastního kapitálu o 0,0107. Negativní vlivy působící na tento výsledek byly rentabilita tržeb a finanční páka. Za tímto růstem stojí velký nárůst tržeb a mírný pokles aktiv, způsobený vysokými odpisy v prvních letech. Zvýšení tržeb bylo dosaženo zvýšením výrobní kapacity

dokončením II. etapy výstavby pily. Druhým významným vlivem byla finanční páka. Finanční páka měla na vývoj rentability vlastního kapitálu negativní vliv. K poklesu finanční páky došlo vlivem snížení celkových aktiv.

Tab. 4.2 První a druhá úroveň rozkladu za období 2005-2006

	a_i 05	a_i 06	Δa	Δa ROE	Pořadí
EAT/T	0,0865	0,0780	-0,0084	-0,0168	3 (-)
T/A	0,9640	1,1329	0,1689	0,0272	1 (+)
A/VK	2,0650	1,8257	-0,2392	-0,0211	2 (-)
ΔROE	-	-	-	-0,0107	-
	a_i 05	a_i 06	Δa	Δa ROE	Pořadí
EAT/EBT	1,0143	1,0119	-0,0024	-0,0004	5 (-)
EBT/EBIT	0,8710	0,8572	-0,0138	-0,0027	4 (-)
EBIT/T	0,0979	0,0899	-0,0079	-0,0137	3 (-)
T/A	0,9640	1,1329	0,1689	0,0272	1 (+)
A/VK	2,0650	1,8257	-0,2392	-0,0211	2 (-)
ΔROE	-	-	-	-0,0107	-

Vývoj druhého stupně rozkladu nejvíce ovlivnil růst obrátu aktiv. Tato položka meziročně rostla o 0,0272. Toto bylo způsobeno nárůstem tržeb. Druhým významným vlivem je finanční páka. Finanční páka působí na vývoj rentability vlastního kapitálu negativním vlivem. Finanční páka způsobila pokles o 0,0211. Negativní vliv je způsoben především snížením výše aktiv.

Období 2006 - 2007

V druhém sledovaném období, viz Tab. 4.3, byl zaznamenán meziroční růst ukazatele rentability vlastního kapitálu o 0,0272 procentního bodu. V prvním stupni rozkladu se na růstu nejvíce podílel růst obrátu aktiv. Tohoto bylo dosaženo stále vyššími tržbami, které byly dosaženy dokončením II. etapy výstavby pily. Naopak mezi lety 2006 až 2007 došlo k poklesu aktiv, které bylo pravděpodobně způsobeno zrychlenými odpisy v prvních letech. Negativní vliv na vývoj rentability vlastního kapitálu měla pouze finanční páka. Finanční páka působila na vývoj hodnotou -0,0249. Pokles finanční páky způsoboval především vývoj vlastního kapitálu. Vlastní kapitál rostl hlavně díky akumulaci nerozděleného zisku minulých let, který společnost shromažďovala za účelem budoucích investičních záměrů.

Tab. 4.3 První a druhá úroveň rozkladu za období 2006-2007

	a_i 06	a_i 07	Δa	Δa ROE	Pořadí
EAT/T	0,0780	0,0867	0,0087	0,0179	3 (+)
T/A	1,1329	1,3486	0,2157	0,0341	1 (+)
A/VK	1,8257	1,6130	-0,2127	-0,0249	2 (-)
ΔROE	-	-	-	0,0272	-
	a_i 06	a_i 07	Δa	Δa ROE	Pořadí
EAT/EBT	1,0119	1,0074	-0,0045	-0,0007	5 (-)
EBT/EBIT	0,8572	0,8733	0,0160	0,0030	4 (+)
EBIT/T	0,0899	0,0985	0,0086	0,0157	3 (+)
T/A	1,1329	1,3486	0,2157	0,0341	1 (+)
A/VK	1,8257	1,6130	-0,2127	-0,0249	2 (-)
ΔROE	-	-	-	0,0272	-

V druhé stupni rozkladu pozitivně na vývoje ROE působila provozní rentabilita tržeb, obrat aktiv a úroková redukce. Úroková redukce se meziročně zvýšila o 0,0157. Provozní rentabilita tržeb se zvýšila o 0,007. K navýšení nejvíce přispělo zvýšení tržeb, které dosáhlo nejvyšší hodnoty v obdobích, které byly sledovány. V meziročním srovnání došlo v položkách tržeb k nárůstu o 430 milionu korun způsobené rozšířením výrobní kapacity. Ukazatel EBIT, které je pro výpočet rentability tržeb ještě důležitější, dosáhl v roce 2007 také svého maxima, a to konkrétní částkou 330 milionu korun. Růst EBIT byl pravděpodobně způsoben nárůstem cen výrobků. Pouze u položky daňové redukce došlo k poklesu, a tudíž nepřispívala k růstu rentability vlastního kapitálu. Daňová redukce poklesla oproti předchozímu účetnímu období o 0,003.

Období 2007 - 2008

Mezi léty 2007 a 2008 při sledování rentability vlastního kapitálu k největšímu meziročnímu poklesu. V tomto období došlo k poklesu rentability o 0,2351. Na tomto poklesu se na úrovni prvního rozkladu nejvíce podílela rentabilita tržeb. V roce 2008, kdy společnost nejvíce zasáhla celosvětová hospodářská krize se čistý zisk oproti předchozímu období propadl o 340 milionu korun a tržby dokonce o 980 milionu korun. Druhou zápornou hodnotou byla finanční páka, která klesala především kvůli snížení aktiv. Ke snížení aktiv došlo kvůli přecenění zásob. Jediná položka, která alespoň mírně přispěla k růstu ROE, byl obrat aktiv. Díky významnému snížení celkových aktiv, připadalo více peněžních prostředků tržeb na jednu korunu aktiv.

Tab. 4.4 První a druhá úroveň rozkladu za období 2007-2008

	a_i 07	a_i 08	Δa	Δa ROE	Pořadí
EAT/T	0,0867	-0,0238	-0,1105	-0,2404	1 (-)
T/A	1,3486	1,1115	-0,2371	0,0091	2 (+)
A/VK	1,6130	1,7608	0,1478	-0,0039	3 (-)
ΔROE	-	-	-	-0,2352	-
	a_i 07	a_i 08	Δa	Δa ROE	Pořadí
EAT/EBT	1,0074	1,2541	0,2467	0,0462	3 (+)
EBT/EBIT	0,8733	5,6885	4,8153	1,2945	2 (+)
EBIT/T	0,0985	-0,0033	-0,1019	-1,5811	1 (-)
T/A	1,3486	1,1115	-0,2371	0,0091	4 (+)
A/VK	1,6130	1,7608	0,1478	-0,0039	5 (-)
ΔROE	-	-	-	-0,2352	-

Ve druhém stupni rozkladu rentability vlastního kapitálu velmi významný propad zaznamenala provozní rentabilita tržeb. Propad způsobil především pokles tržeb. Za poklesem tržeb stojí pokles exportu do USA. Druhým nejvýznamnějším vlivem byla úroková redukce. K pozitivnímu vlivu úrokové redukce došlo díky nižšímu úvěrovému zatížení. Mezi lety 2007 a 2008 došlo také k nižší platbě nákladových úroků.

Období 2008 – 2009

Ve čtvrtém sledovaném období došlo opět k meziročnímu nárůstu rentability vlastního kapitálu ve výši 0,1980. V prvním stupni rozkladu se na růstu nejvíce podílela rentabilita tržeb. Oproti minulému roku podnik opět dokázal být ziskový a mírně rostla i rentabilita tržeb, která se však ještě stále nedostala na hodnotu před zásahem krize. Pozitivní vliv vycházel také z obratu aktiv. Naopak položka finanční páky působila na rentabilitu vlastního kapitálu záporně. Meziročně vykazovala pokles o 0,0008.

Ve druhém stupni rozkladu působily jednotlivé položky na ROE pozitivně. Negativně působila pouze finanční páka, avšak s nejmenším vlivem. Největší vliv na ukazatel ROE měla provozní rentabilita tržeb. Za tímto růstem stojí nárůst tržeb v roce 2009 oproti roku 2008. Druhou nejvýznamnější položkou byla položka úrokové redukce, neboť oproti předchozím letům došlo k nižšímu úvěrovému zatížení a nižší hodnotě placených nákladových úroků.

Tab. 4.5 První a druhá úroveň rozkladu za období 2008-2009

	a_i 08	a_i 09	Δa	Δa ROE	Pořadí
EAT/T	-0,0238	0,0701	0,0939	0,1837	1 (+)
T/A	1,1115	1,2343	0,1227	0,0151	2 (+)
A/VK	1,7608	1,7512	-0,0096	-0,0008	3 (-)
ΔROE	-	-	-	0,1980	-
	a_i 08	a_i 09	Δa	Δa ROE	Pořadí
EAT/EBT	1,2541	1,0928	-0,1613	0,0060	4 (+)
EBT/EBIT	5,6885	0,9002	-4,7884	0,0342	2 (+)
EBIT/T	-0,0033	0,0712	0,0746	0,1435	1 (+)
T/A	1,1115	1,2343	0,1227	0,0151	3 (+)
A/VK	1,7608	1,7512	-0,0096	-0,0008	5 (-)
ΔROE	-	-	-	0,1980	-

4.4 Vývoj rentability v letech 2005-2009

Rozdílnost jednotlivých ukazatelů rentability spočívá v typu zisku, který je pro výpočet využit. Jednotlivé typy zisku jsou uvedeny v Tab. 4.6.

Tab. 4.6 Kategorie zisku (v tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	230 880	262 564	329 859	-8 068	200 991
EBT	201 102	225 082	288 056	-45 895	180 926
EAT	203 978	227 754	290 179	-57 557	197 717

Oproti jiným společnostem je v případě MMH položka EAT vyšší, než EBT z důvodu čerpání investičních pobídek od státu.

4.4.1 Rentabilita aktiv

K výpočtu slouží vzorec (2.16) a vstupní data jsou uvedena v Tab 4.7. Za pozitivní vývoj rentability aktiv je považován rostoucí trend tohoto ukazatele. Ukazatel udává, jak moc se schopen podnik zhodnotit jednu korunu vloženého kapitálu. Od roku 2005 do roku 2007 ukazatel ROA vykazoval rostoucí trend. V roce 2007 vystoupal až na historicky maximální hodnotu, která činila 13,29%.

Tab. 4.7 Rentabilita aktiv (v tis. Kč)

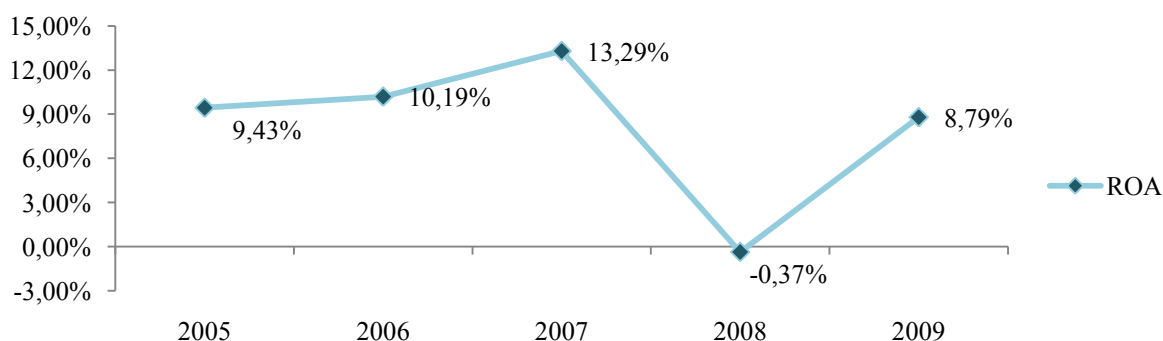
	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	230 880	262 564	329 859	- 8 068	200 991
Aktiva	2 447 341	2 576 875	2 482 051	2 175 000	2 286 537
ROA	9,43%	10,19%	13,29%	-0,37%	8,79%

V tomto roce dokázala společnost zhodnotit každou korunu vloženého kapitálu o 0,13 korun. Mezi lety 2006 a 2007 rostl EBIT, což bylo především způsobeno překročením výrobního plánu o 12%

V účetním období roku 2008 zaznamenal ukazatel rentability aktiv prudký pád. Ukazatel se propadl o 13,66 procentního bodu oproti roku 2007. V tomto roce nebyla společnost vůbec schopna vložený kapitál zhodnotit. Každá vložená koruna aktiv byla znehodnocena o 0,037 korun. Výslednou výši rentability aktiv nejvíce ovlivnila položka výsledku hospodaření před úroky a zdaněními. Ta se absolutně snížila o 338 milionu korun, a to i přes to, že podniku chybělo k splnění plánované výroby pouhých 12%, z maximální výrobní kapacity. Pokles EBIT způsobila především celosvětová hospodářská krize, která byla dále v neprospěch společnosti MMH umocněna negativními poměry v českém lesnictví a dřevařství, které bylo doprovázeno nedostatečným zásobováním hlavní suroviny.

V roce 2009 se situace s velikostí rentability zlepšila, avšak zatím nedosáhla výsledků před rokem 2007. Prvek, který významně přispěl k výši rentability aktiv, byl EBIT. Ten se oproti roku 2008 zvýšil v absolutním vyjádření o 209 milionu korun. Tento růst byl pravděpodobně způsoben růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Obr. 4.5 Rentabilita vlastního kapitálu



4.4.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Způsob výpočtu je uveden ve vzorci (2.19) a vstupní data obsahuje následující tabulka.

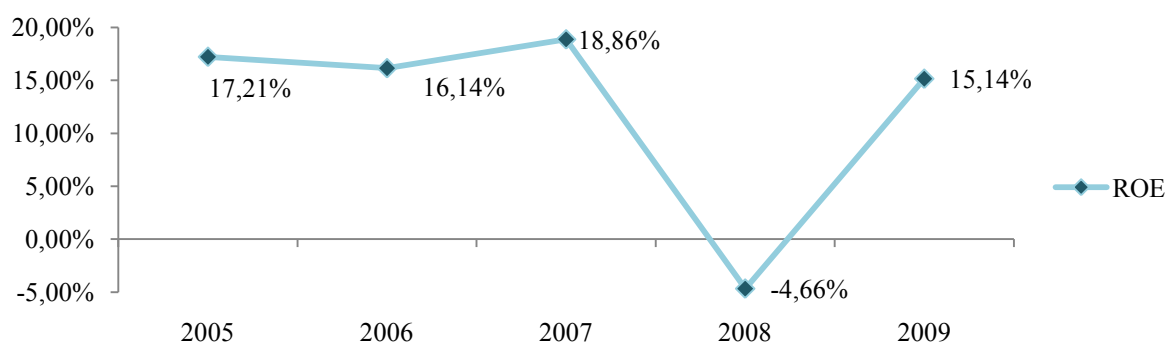
Tab. 4.8 Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
EAT	203 978	227 754	290 179	-57 557	197 717
Vlastní kapitál	1 185 180	1 411 415	1 538 762	1 235 234	1 305 713
ROE	17,21%	16,14%	18,86%	-4,66%	15,14%

Ukazatel rentability vlastního kapitálu porovnává čistý zisk s velikostí vlastního kapitálu. Jak je z výsledků patrné, společnost vykazuje kromě roku 2008 vysoké výsledky ukazatele rentability vlastního kapitálu. Čistý zisk v letech 2005 až 2007 postupně rostl a to převážně kvůli růstu objemu prodané produkce. V těchto letech také postupně rostla položka vlastního kapitálu. Ta byla nejvíce ovlivněna položkou nerozděleného zisku minulých let, kde byl kumulován zisk pro případné budoucí investice. Výrazný pokles byl u ukazatele rentability vlastního kapitálu zaznamenán v roce 2008. V absolutním vyjádření poklesl čistý zisk oproti předchozímu roku čistý zisk o 347 milionu korun. Tento pokles byl zřejmě způsoben, kromě již zmíněné hospodářské krize, také vytvořením opravných položek k zásobám hotových výrobků, což byla snaha o obezřetné ocenění. K poklesu také přispěly ztráty z prodejů řeziva do USA a nepříznivý vývoj kurzu amerického dolaru. V roce 2009 opět hodnota ukazatele vzrostla, avšak stále byla o 3,72 procentního bodu nižší než v roce 2007. V jednotlivých letech k růstu rentability vlastního kapitálu nejvíce přispíval obrat aktiv.

Pozitivně lze hodnotit splnění doporučeného pravidla, které udává, že hodnota rentability vlastního kapitálu by měla být vyšší než rentabilita celkového kapitálu. Toto pravidlo bylo porušeno pouze v roce 2008, kdy nejsilněji udeřila celosvětová hospodářská krize.

Obr. 4.6 Rentabilita vlastního kapitálu



4.4.3 Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu

K výpočtu slouží vzorec (2.18) a vstupní data jsou uvedena v Tab. 4.9.

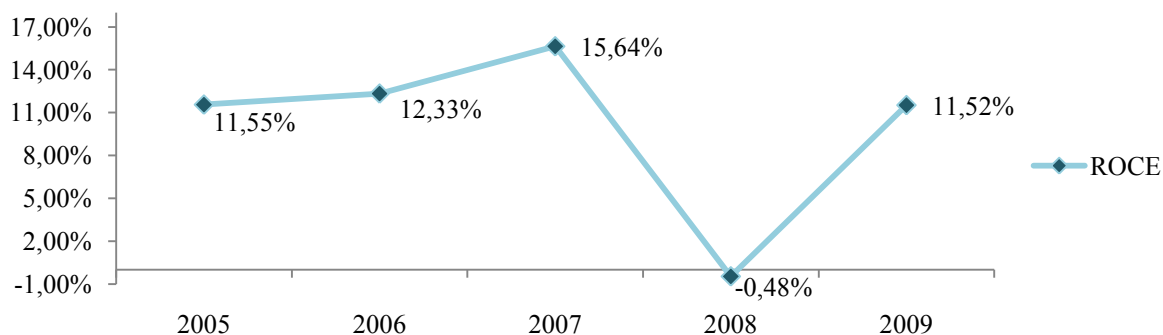
Tab. 4.9 Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu (v tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	230 880	262 564	329 859	-8 068	200 991
Vlastní kapitál	1 185 180	1 411 415	1 538 762	1 235 234	1 305 713
Dl. závazky	812 954	718 528	570 211	450 835	439 459
- dl. závazky	452	4 002	4 203	5 480	1 662
- dl. bank. úvěry	812 502	714 526	566 008	445 355	437 797
ROCE	11,55%	12,33%	15,64%	-0,48%	11,52%

Společnost dokázala v období let 2005 až 2007 zvyšovat hodnotu investovaného kapitálu. V tomto období se průměrná hodnota zhodnocování pohybovala okolo 13,2%. Výrazně k tomu přispěl meziroční růst hodnoty EBIT, který se prvně v absolutním vyjádření navýšil o 31 milionu a poté o 67 milionu korun. K daným výsledkům také přispělo meziroční snižování dlouhodobých bankovních úvěrů. K snižování dlouhodobých bankovních úvěrů docházelo mezi lety 2005 až 2007 především díky meziročnímu nárůstu nákladových úroků. Naopak skokově mezi léty 2005 a 2006 narostla výše položky dlouhodobých závazků, v absolutním vyjádření celkově o 3,5 milionu korun. V roce 2008 byla hodnota rentability investovaného kapitálu záporná. Oproti roku 2007 klesla o 16,1 procentního bodu. Nejvíce tuto hodnotu ovlivnil pokles EBITu, který poklesl o 338 milionu korun, způsoben tvorbou opravných položek především k zásobám hotových výrobků. Tvorba opravných položek byla snaha společnosti o objektivní ocenění zásob. Poměrně

vysoký růst ukazatele ROCE byl opět zaznamenán v roce 2009, kde sice nedosáhl hodnoty roku 2007, ale velmi se přiblížil hodnotě prvního sledovaného roku.

Obr. 4.7 Rentabilita dlouhodobých investovaných zdrojů



4.4.4 Čistá a provozní rentabilita tržeb.

Výpočet lze provádět dle vzorce (2.20) a (2.21). Vstupní data jsou uvedena v Tab. 4.10.

Čistá rentabilita tržeb byla v období mezi lety 2005 až 2007 poměrně vysoká. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2007, kdy na jednu korunu tržeb připadal zisk ve výši 0,08 Kč. Růst tržeb byl způsoben především dostavbou II. etapy výstavby pily, díky které došlo k zdvojnásobení výrobní kapacity. Zisk před úroky a zdaněním dosahoval v roce 2007 nejvyšší hodnoty ze všech sledovaných období. Mírný pokles oproti roku 2005 byl zaznamenán v roce 2006. Tento pokles způsobil velmi vysoký nárůst celkových tržeb, který byl způsoben rozšířením výrobní kapacity. Naopak růst EBT byl jen mírný. Avšak vůbec největší propad rentability tržeb byl zaznamenán v roce 2008, kdy EBT poklesl oproti předchozímu roku o 333 milionu korun. Za poklesem tržeb stojí pokles odbytu odběratelů, která zasáhla stejně jako podnik celosvětová hospodářská krize. Provozní rentabilita tržeb vykazovala velmi podobný vývoj jako rentabilita čistá.

Tab. 4.10 Čistá a provozní rentabilita tržeb (v tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
EBT	201 102	225 082	288 056	-45 895	180 926
Celkové tržby	2 359 276	2 919 339	3 347 331	2 417 618	2 822 219
ROS - provozní	8,52%	7,71%	8,61%	-1,90%	6,41%
EAT	203 978	227 754	290 179	-57 557	197 717
Celkové tržby	2 359 276	2 919 339	3 347 331	2 417 618	2 822 219
ROS - čistá	8,65%	7,80%	8,67%	-2,38%	7,01%

4.4.5 Rentabilita nákladů

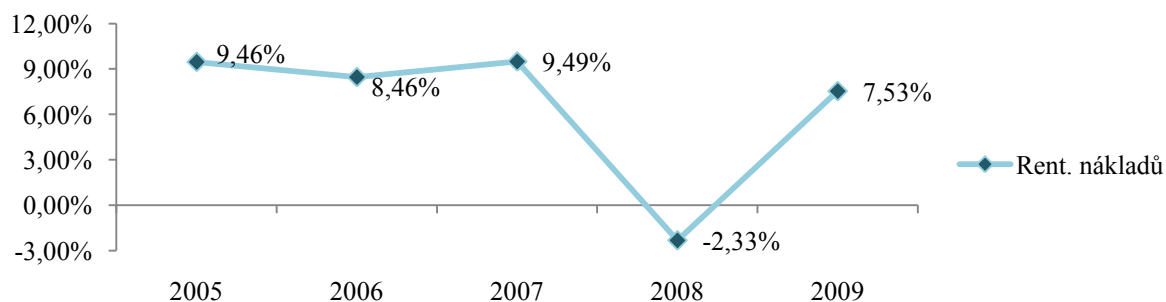
Výpočet vychází ze vzorce (2.22) a vstupní data jsou uvedena v Tab. 4.11.

Tab. 4.11 Rentabilita nákladů (v tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
EAT	203 978	227 754	290 179	-57 557	197 717
Celkové náklady	2 155 298	2 691 585	3 057 152	2 475 175	2 644 502
ROC	9,45%	8,46%	9,49%	-2,33%	7,47%

Nejvyšší hodnotu ukazatel rentability nákladů vykazuje v roce 2007, v tomto roce byla velmi vysoká hodnota čistého zisku, kterou způsobila výroba nad plánovaný objem produkce. Oproti předchozímu roku hodnota EAT vzrostla o 62 milionu korun. Naopak nejnižší hodnota rentability tržeb byla zaznamenána v roce 2008. Díky celosvětové hospodářské krizi došlo k poklesu čistého zisku, který oproti roku 2007 klesl o 374 milionu korun. V tomto roce bylo při vložení jedné koruny nákladů vytvořeno 0,977 korun zisku. Díky růstu čistého zisku v roce 2009 dosáhla rentabilita tržeb hodnoty 7,47%.

Obr. 4.8 Rentabilita nákladů



4.5 Bod indifference

Základní údaje potřebné pro výpočet bodu indifference a výpočet jsou uvedeny v tabulce, viz. Tab. 4.13. K stanovení bodu indifference, se prvotně musí vypočíst úroková míra, za kterou byly podniku poskytnuty krátkodobé a dlouhodobé úvěry. Společnost MMH čerpala úvěry ve všech sledovaných obdobích. Nejvyšší hodnoty celkových úvěrů dosáhla v roce 2005 a poté již výše úvěrů mírně klesaly. K stanovení úrokové míry slouží vzorec:

$$\text{úroková míra} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{průměrná výše úvěrů}} \quad (4.1)$$

V Tab. 4.12 jsou uvedeny krátkodobé a dlouhodobé úvěry, které společnost čerpala v období 2005-2006 a výpočet úrokové míry.

Tab. 4.12 Výše úvěrů v jednotlivých letech

	KD (tis. Kč)	DD (tis. Kč)	průměrná výše (tis. Kč)	nákladové úroky (tis. Kč)	úroková míra
2005	137 049	812 502	474 775,5	29 778	6,27%
2006	129 914	714 526	422 220	37 482	8,88%
2007	125 780	566 008	345 894	41 803	12,09%
2008	221 499	445 355	333 427	37 827	11,34%
2009	191 816	437 297	314 556,5	20 065	6,38%

K stanovení indiferentního EBITu slouží vzorec (3.17), k indiferentní rentabilitě vlastního kapitálu vzorec (3.18). Samotný bod indifference se vypočítává dle vzorce (3.16).

Tab. 4.13 Výpočet bodu indifference

	VK (tis. Kč)	CK (tis. Kč)	daň	EBIT_{ind} (tis. Kč)	ROE_{ind}	ROE pro VK	EBIT (tis. Kč)	ROE
2005	1 185 180	1 261 475	26%	153 498	4,64%	6,98%	230 880	17,21%
2006	1 411 415	1 160 631	24%	228 759	6,75%	7,76%	262 564	16,14%
2007	1 538 762	941 547	24%	299 968	9,18%	10,11%	329 859	18,86%
2008	1 235 234	939 626	21%	246 752	8,96%	-0,29%	-8 068	-4,66%
2009	1 305 713	980 683	20%	145 854	5,10%	7,03%	200 991	15,14%

Na základě provedených výpočtů bylo zjištěno, že dosažená výše ukazatele ROE v jednotlivých letech výrazně převýšila indiferentní hodnotu. Výjimku tvořil pouze rok 2008.

V prvním sledovaném roce dosáhl podnik EBIT ve výši 230 milionu korun a rentability vlastního kapitálu 17,21%. Podnik ke svému financování využíval jak vlastní, tak i cizí kapitál. Pouze v prvním roce byla hodnota cizích zdrojů vyšší než hodnota zdrojů vlastních. Indiferentní hodnota ROE činila 4,64% a indiferentní hodnota EBIT činila 153 milionu korun. Z toho vyplývá, že podniku by mohl zisk klesnout o 77 milionu korun a stále by využití cizích zdrojů bylo výhodné. Pokud by bylo k financování využito pouze vlastních zdrojů bylo by dosaženo ROE ve výši 6,98%.

V roce 2006 a následujících letech podnik více využíval k financování vlastní zdroje. Bylo dosaženo EBIT ve výši 262 milionu koruna ROE 16,14%. Indiferentní hodnoty činí v případě ROE 6,75% a u EBIT 228 milionu korun. Pokud by EBIT klesl maximálně o 14%, financování cizím kapitálem by bylo pro podnik stále výhodné. Pokud by byla firma financována pouze z vlastních zdrojů bylo by dosaženo ROE ve výši 7,76%.

V roce 2007 bylo dosaženo zisku před úroky a zdaněním ve výši 329 milionu. Byl to nejvyšší dosažený zisk za sledovaná období. Hodnota ROE činila 18,86%. V tomto roce byl využit vlastní kapitál ve výši 1,538 miliard korun a cizí kapitál ve výši 941 milionu korun k financování potřeb podniku. Pokud by bylo k financování využito pouze vlastních zdrojů bylo by dosaženo ROE ve výši 10,11%.

V roce 2008 bylo dosaženo nejnižších hodnot jak EBIT, tak i ROE. Zisk před úroky a zdaněním činil -8 milionu korun, rentabilita vlastního kapitálu činila -4,66%. Pokud by k financování bylo využito pouze vlastního kapitálu, činila by rentabilita vlastního kapitálu -0,29%. Z tohoto pohledu bylo využití cizích zdrojů pro společnost nevýhodné.

V roce 2009 bylo dosaženo EBIT ve výši 200 milionu korun a ROE ve výši 15,14%. Indiferentní hodnota EBIT činila 145 milionu koruna a ROE 5,10%. Z toho vyplývá, že podniku by mohl oproti skutečnému EBIT klesnou zisk až o 55 milionu koruna financování cizím kapitálem by bylo stále výhodné.

4.6 Srovnání výsledku s podniky ve stejném odvětví

V následující části bakalářské práce je provedeno srovnání výsledků rentability s podniky, které podnikají ve stejném odvětví. Podle metodiky Českého statistického úřadu – Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE), spadá společnost MMH pod odvětví zpracovatelského průmyslu. Hodnoty jednotlivých vybraných ukazatelů rentability za období 2005 až 2008 jsou uvedeny v Tab. 4.14.

Tab. 4.14 Vybrané ukazatele rentability dle metodiky CZ-NACE – zpracovatelský průmysl

	2005	2006	2007	2008
ROA	6,76%	7,72%	8,67%	5,14%
ROE	13,97%	15,84%	17,36%	10,64%
ROS	4,60%	5,37%	5,80%	3,63%
ROC	4,42%	5,19%	5,65%	3,39%

Zdroj: Český statistický úřad

Následující tabulka, viz. Tab. 4.15 zobrazuje vývoj jednotlivých ukazatelů rentability společnosti MMH za období 2005 až 2008. V době zpracovávání nebyly výsledky odvětví za rok 2009 ještě k dispozici. Pro potřeby srovnání bylo potřeba upravit hodnotu rentability vloženého kapitálu (ROA), neboť Český statistický úřad dle metodického úvodu porovnával čistý zisk s aktivy a pro potřeby bakalářské práce byl porovnáván EBIT s aktivy. Položka rentability tržeb vyjadřuje ukazatel čisté rentability tržeb.

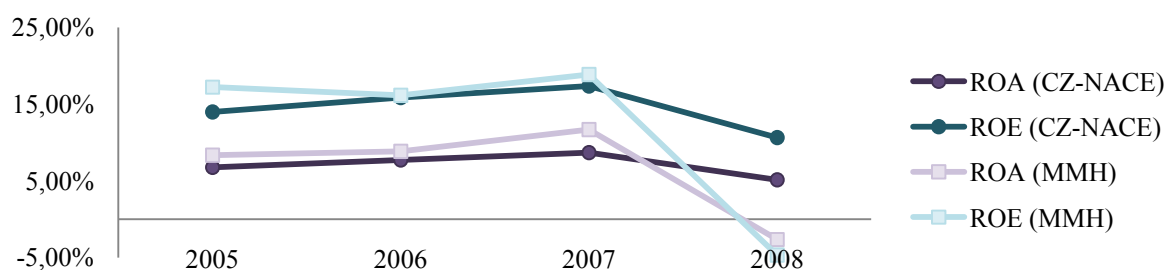
Tab. 4.15 Vybrané ukazatele rentability společnosti MMH

	2005	2006	2007	2008
ROA	8,33%	8,84%	11,69%	-2,65%
ROE	17,21%	16,14%	18,86%	-4,66%
ROS	8,65%	7,80%	8,67%	-2,38%
ROC	9,46%	8,46%	9,49%	-2,33%

Při srovnání výsledku rentability aktiv lze v letech 2005 až 2007 sledovat u společnosti MMH vyšší hodnoty, než jaké byly dosahovány v daném odvětví. Avšak v prvních dvou letech nebyly výsledky společnosti a odvětví příliš odlišné. Rozdíl se pohyboval v rozmezí okolo jednoho procenta, konkrétně v roce 2005 1,57% a v roce 2006 1,12%. Nejvyšší rozdíl dosáhl ukazatel ROE v roce 2007, kdy oproti odvětví dosáhl ve společnosti vyšší hodnotu o 3,02%. Naopak nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2008, kdy rozdíl činil 7,79% v neprospěch společnosti.

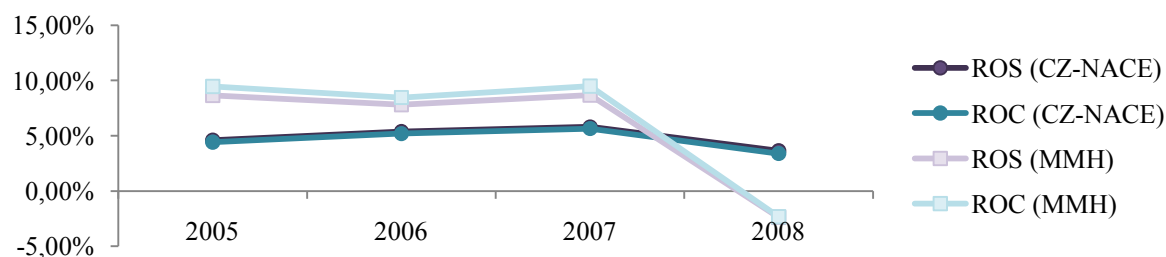
Při srovnávání rentability vlastního kapitálu byly opět výsledky společnosti v období let 2005 až 2007 vyšší, než u společností ve stejném odvětví. V roce 2005 byla rentabilita vyšší o 3,24%, v roce 2006 o 0,30% a v roce 2007 o 1,50%. Pouze v roce 2008 byl ukazatel ROE společnosti výrazně nižší než u CZ-NACE. Hodnota byla nižší o 15,30%.

Obr. 4.9 Srovnání ROS a ROC společnosti s odvětvím



Také podobný vývoj byl zaznamenán při srovnávání výsledů společnosti s odvětvím u ukazatelů rentability tržeb a rentability nákladů. V obou případech byly zaznamenány v období 2005 až 2007 vyšší hodnoty u společnosti MMH. Největší rozdíl u ukazatele ROE byl zaznamenán v roce 2005, kdy společnost vykázala rentabilitu tržeb vyšší o 4,05%. Naopak nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2008, kdy byla hodnota nižší o 6,01%. Vliv na tuto hodnotu měl také nedostatek hlavní suroviny nutné k výrobě. Také u rentability nákladů byl největší záporný rozdíl zaznamenán v roce 2008, konkrétně 5,72%.

Obr. 4.10 Srovnání ROS a ROC společnosti s odvětvím



5. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo provedení rentability společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s. r. o., a následné zhodnocení. Zhodnocení bylo provedeno na základě účetních výkazů z let 2005-2009.

Práce je rozdělena na dvě části. Část teoretickou a část praktickou. Teoretická část obsahuje charakteristiku finanční analýzy, její uživatele, zdroje a metody sloužící k provádění finanční analýzy. Dále teoretické část popisuje pyramidové rozklady sloužící k rozpoznání vlivů působící na vrcholové ukazatele rentability. Vzhledem k tomu, že práce byla zaměřena na oblast rentability, tak se jedná o rozklady ukazatelů rentability aktiv a vlastního kapitálu. V závěru teoretické části je popsán bod indiference.

Začátek praktické části je věnován představení společnosti a předmětu jejího podnikání. Dále následují pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu byla rozložena pomocí metody postupných změn a to na první a druhý stupeň rozkladu. Po rozkladu rentability vlastního kapitálu bakalářská práce obsahuje vývoj jednotlivých ukazatelů rentability v letech 2005 až 2009. Závěr praktické části obsahuje stanovení bodu indiference a srovnání výsledků rentability společnosti s vývojem rentability v odvětví zpracovatelského průmyslu.

Na základě dosažených výsledků lze konstatovat, že nejpříznivější byl z finančního hlediska pro společnost rok 2007. Naopak nejhorší výsledků bylo dosaženo v roce 2008. Jednotlivé ukazatele rentability zaznamenaly výrazný propad v roce 2008, kdy na podnik působilo více negativních faktorů. Mezi tyto faktory patřila celosvětová hospodářská krize a nedostatek surovin nutných k výrobě. Při srovnání výsledků rentability s odvětví, ve kterém společnost podniká lze zjistit, že kromě roku 2008 společnost vykazovala lepší výsledky, než jaké byly dosaženy v odvětví.

Kromě již zmíněného roku 2008, kde k záporným hodnotám přispěla i tvorba opravných položek jako snaha o zmírnění dopadu celosvětové hospodářské krize, lze společnost Mayr- Melnhof Holz Paskov považovat z pohledu rentability za finančně zdravou.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] GRÜNWALD, Rolf ; HOLEČKOVÁ Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vydání. Praha: Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 760 s. ISBN 80-7179-903-0.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. 136 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] LANDA, Martin, *Jak číst finanční výkazy*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [6] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vydání. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [7] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [8] VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Internetové zdroje

- [9] Český statistický úřad. [online] 2011 cit. [2011-03-20]. Dostupný z WWW: <[http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/t/AB0038AF7F/\\$File/80061003.pdf](http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/t/AB0038AF7F/$File/80061003.pdf)>
- [10] Ministerstvo spravedlnosti České republiky (Obchodní rejstřík a sbírka listin). [online] 2011 cit. [2011-01-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=518189&sysinf.klic=206436174b5cced4e77cf9035cce9569&sysinf.spis.@oddil=C&sysinf.spis.@vlozka=>

25480&sysinf.spis.@soud=Krajsk%FDm%20soudem%20v%20Ostrav%EC&sysinf.platnos
t=15.01.2011>

[11] Webové stránky společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s. r. o. Dostupný z WWW:
<www.mm-holz.cz>

[12] Webové stránky Moravskoslezského dřevařského klastru. Dostupný z WWW:
<www.mm-holz.cz>

Seznam zkratk

DFM	dlouhodobý finanční majetek
EAT	zisk po zdanění
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EVA	ekonomicky přidaná hodnota
FP	finanční páka
Kč	Korun českých
KZ	krátkodobé závazky
MMH	Mayr-Melnhof Holz
např.	například
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. května 2011

.....
Aleš Trčka

Adresa trvalého pobytu studenta:

Seznam příloh

Příloha 1	Konečné rozvahy společnosti za období 2005-2009
Příloha 2	Výkazy zisku a ztráty společnosti za období 2005-2009

